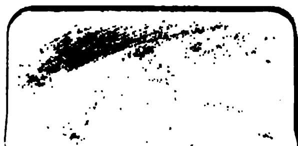



6000142920



En kritisk fremstilling

af

Grundsætningerne for Seddelbankers Indretning og Virksomhed

med særligt hensyn til

De Skandinaviske Seddelbanker

i deres nuværende skikkelse

af

Ebbe Hertzberg.

Prøveafhandling over opgivet emne ved konkurrencen om en statsøkonomisk professorpost ved Kristiania universitet.

Kristiania.

Forlagt af P. T. Mallings Boghandel.

1877.

DET MALLINGSKE BOGTRYKKERI.

Indhold.

Side.

I.

Det er høist sandsynligt, at det skandinaviske Norden har æren af banksedlernes opfindelse. Den svenske adelsmand Johan Palmstruch, der 1656 efter erholdt bevilling havde aabnet en i formen privat, men i virkeligheden med regjeringen i nær forbindelse staaende lombard- og girobank, begyndte 1661 at udstede ikke rentebærende, saakaldte transport- eller kreditivsedler som erkjendelser for modtagne deposita. I og for sig var dette vistnok langtfra nogen nyhed; thi gjældsbeviser af saadant indhold vare blevne udgivne af langt ældre banker. Men det særegne ved den svenske opfindelse var, at sedlerne lød paa ihændehaveren og følgelig transporteredes fra haand til haand uden endossement. At de desuden forpligtede banken til indløsning paa anfordring var vistnok ligeledes en yderst væsentlig omstændighed, men kan ikke kaldes eiendommeligt for dem alene, dels fordi denne egenskab ogsaa tillaa de omtrent samtidigt i England omløbende saakaldte «goldsmiths' notes», hvilke i det hele taget vel maa ansees for at repræsentere det de virkelige banksedler nærmest komne udviklingstrin, og dels fordi indløsningen allerede i 1664 atter gik istaa. Med de nævnte private engelske sedler havde kreditivsedlerne endelig ogsaa tilfælles, at de udstedtes i større mængde, end deposita virkelig havdes til dækning. Uagtet herved de nye gjældsbevisers i økonomisk henseende fortræffeligste evne netop blev tagen i brug, var det dog den, der bragte dem i miskredit og bevirkede Palmstruchs fald, dels fordi den misbrugtes til gjennem en altfor rigelig emission at skaffe regjeringen midler, og dels fordi publikum endnu ikke forstod sagens teknik og ved underretning om, at deposita ikke dækkede den udstedte sum, strax tabte sin tillid til sedlerne.

Palmstruchs bank gjorde overhovedet stor opsigt, især i Tyskland. Da man ved, at den berømte stifter af Englands bank, William Patterson, paa sine mange reiser ogsaa kom til

Hamburg, er intet rimeligere, end at han under studiet af denne byes kreditforretninger ogsaa har indhentet oplysninger om det Stokholmske forsøg. I ethvert fald sees det af hin tids største finantsielle tænker John Law's skrifter, at man dengang ogsaa i Vesteuropa almindelig anerkjendte Sveriges prioritet i det her omhandlede punkt. [1])

Det første lidet gunstige indtryk, den svenske almenhed havde erholdt af banksedlernes sikkerhed, bevirkede imidlertid, at deres udstedelse, uagtet Palmstruchs bank fra 1668 afløstes af en offentlig «Riksens Ständers bank», først gjenoptoges i 1701, altsaa 7 aar efter, at Englands bank var bleven stiftet med seddelemission som et hovedformaal. I Danmark fulgtes det engelske exempel derimod, naar bortsees fra de under Fredrik IV af kronen i omløb satte saakaldte myntsedler, hvilke snart inddroges, ikke før i aaret 1736, da en privat «Courant-bank» oprettedes i Kjøbenhavn med privilegeret seddeludstedelsesret. Begge landes bankhistorie udviser derpaa i hele den øvrige del af aarhundredet og i begyndelsen af dette de samme misgreb og en lignende uforstand i den nye opfindelses fornuftige anvendelse, som en manglende videnskabelig indsigt i forretningens egentlige væsen ogsaa i andre lande bar skylden for. Saavel i Stockholm som i Kjøbenhavn var det finantsstyrelsernes udnyttelse af det billige cirkulationsmiddel, der blev den vigtigste ydre foranledning til den efterhaanden indtrædende urede. 1745 indstillede de svenske stænders bank indløsningen af sine sedler; 1757 var den danske Kurantbank efter blot 21 aars virksomhed naaet ligesaa langt, og det var blot en simpel konsekvents af dens stedse intimere forbindelse med regjeringen, at den endelig i 1773 helt overtoges af staten. I den føl-

[1]) Oeuvres de Jean Law, i Guillaumins udgave af franske statsøkonomer fra forrige aarhundrede p. 524. Udtalelsen overdriver opfindelsens ælde saavelsom ogsaa dens virkelige omfang, men viser dog, at man endnu var sig Sveriges exempel om end uklart bevidst. Naar den nyeste svenske forfatter paa dette omraade, J. A. Leffler, i en 1876 i Leipzig paa tysk udgiven disputation «Die schwedischen Zettelbanken» fremdeles udtaler sig tvivlende med hensyn til muligheden af at tilveiebringe et strengt videnskabeligt bevis for Sveriges prioritet med hensyn til banknoter, saa synes det at burde være tilstrækkeligt at udhæve, 1) at de svenske transportsedler ere de første pengesedler, som vides at være blevne udstedte, og 2) at man ikke ved nogen af de ældre banker, hvis indretninger og forretningsførelse dog nu kjendes temmelig nøie, har kunnet paavise det samme. Indtil man atter blev opmærksom paa Palmstruchs forsøg, gjaldt jo ogsaa Patterson som banknoternes opfinder.

gende tid mærkes alvorlige bestræbelser, sigtende til at hæmme ondet; men medens man i Sverige allerede 1776 saa sig istand til at gjenoptage sølvudvexlingen, rigtignok med 1/3 reduktion for de ældre sedlers vedkommende, skede i Danmark noget lignende først 1791, da man vendte tilbage til tanken om en privat bank og fik oprettet den saakaldte danske og norske Speciesbank, der udstedte indløselige sedler. De gode virkninger heraf umuliggjordes imidlertid trods den nye banks agtværdige forsigtighed ved den afhængighed, hvori dens statuter i gjerningen satte den til kurantbanken, og dens virksomhed ophørte allerede 1799.

Revolutionskrigene, hvori de nordiske magter tilsidst ogsaa droges ind, medførte endelig en fuldstændig forstyrrelse i alle tre rigers cirkulationsforhold. Efter at kursen paa den danske kurantbanks sedler i slutningen af 1812 var faldt ned til 1800 p. Ct., fandt man det i 1813 paatide at ophæve den og at erstatte den ved en ny, ved tvungne panteforskrivelser af landets grundeiere dannet Rigsbank. Under de omstændigheder, hvorunder denne nye institution traadte frem, kunde der ikke engang være tale om, at den for det første skulde udgive paa anfordring indløselige sedler; det gjaldt ifølge det fra hin tid arvede stikord blot at skaffe en bedre funderet seddelmasse istedetfor den hidtil cirkulerende. Virkningen af denne reform indtraadte efterhaanden. Kursen paa de nye sedler, der i begyndelsen paa grund af forceret udgivelse gik ned til under 2000 p. Ct., hævede sig under en gunstig samvirken af forbedrede konjunkturer og seddelinddragning indtil den i Juni 1818 stod i 270 p. Ct. Tiden befandtes da at være inde til indfrielsen af et løfte, kongen under den værste forvirring i 1813 havde givet landet, at Rigsbanken, naar ske kunde, skulde gaa over til et af aktionærerne bestaaende privat bankkompagni og under navn af Nationalbank stilles under en af finantsstyrelsen uafhængig ledelse. Denne overgang iværksattes ved oktroien af 4de juli 1818, hvilken endnu fremdeles danner grundlaget for institutets retslige stilling. En sund forretningsførelse i forbindelse med en, navnlig i den ældste tid, stærkt understøttende holdning fra regjeringens side bragte cirkulationsvæsenet atter lidt efter lidt paa fast fod, indtil sedlernes regelmæssige indløsning til pari kurs endelig ved en kgl. resolution af 11te juli 1840 kunde bringes i ordning.

I Sverige lykkedes det, rigtignok med vanskelighed og tilsidst væsentligt kun i navnet, at holde banksedlernes indløsning i gang indtil 1818; men da maatte den ogsaa retslig erklæres standset. Den gjenoptoges imidlertid allerede i 1834, for de ældre sedlers

vedkommende dog kun efter en kurs af 267 p. Ct. Men samtidig synes ureden at have forberedt et omslag i det svenske tænkesæt med hensyn til hensigtsmæssigheden af kun at have et enkelt seddeludgivende bankinstitut, og i 1837 begyndte en ny udvikling, idet kongen i dette aar for første gang autoriserede en privat bank til at udstede ikke rentebærende sedler, lydende paa ihændehaveren og indløselige paa anfordring mod sølv. Paa den saaledes betraadte vei er man senere vedbleven at skride frem, og der findes nu ialt 27 private seddelemitterende banker ved siden af den fremdeles bestaaende, under folkerepræsentationen umiddelbart sorterende Stænder- eller Rigsbank, som den siden 1865 bærer navn af.

Medens udviklingen i Danmark saaledes har skabt en enkelt stor, af regjeringen fuldkommen uafhængig, privat centralbank med eneprivilegium paa at udstede banksedler, og man i Sverige har faaet en rent offentlig og en mængde private banker, der alle udnytte landets behov for et bekvemt og billigt omsætningsmiddel, er Norge slaaet ind paa en tredie vei, om hvilken der kan være spørgsmaal om, hvorvidt den i forhold til de to andre skal karakteriseres som mellemliggende eller som mere ensidig end nogen af dem. Ved adskillelsen fra Danmark var den nys oprettede Rigsbanks sedler landets almindelige cirkulationsmiddel og dens afdeling i Kristiania gik over til foreløbig at fungere som selvstændig bank. Den vedvarende krigstilstand bevirkede forøget seddelemission, indtil kursen i April 1816 officielt ansattes til 600 p. Ct. Man tyede da til det yderliggaaende middel ved tvungne indskud i rede sølv fra landets borgere at oprette et nyt, seddeludstedende pengeinstitut, Norges bank, der gjennem sin vel funderede emission skulde skabe et nyt omsætningsmiddel og sætte Rigsbanken istand til ved at inddrage sine sedler efter en kurs af 500 p. Ct. at afslutte sin virksomhed. Indskyderne blev aktionærer i forretningen, og banken var følgelig ligesom Nationalbanken i Kjøbenhavn i sit væsen en privat indretning, hvis udbytte tilfaldt dens private eiere. Dens fundats satte den imidlertid med hensyn til bestyrelse og ydre forhold nærmest i samme stilling, som de svenske stænders bank, idet storthinget forbeholdt sig udnævnelsen af samtlige direktører og repræsentanter. Dens herigjennem udtrykte intime forbindelse med staten har senere medført, at den lovgivende magt har kunnet benytte sig af enhver til bedriftens udvidelse sigtende forandring i statuterne til at gjøre statskassen en gave af de derved indvundne midler eller de derpaa udstedte, nye aktiebreve, og repræsentationens myndighed er derfor efterhaanden kommen til mere og mere at hvile paa en stedse voxende indtægts- eller kapitaldelagtighed fra sta-

tens side i forretningens drift. Det norske system er paa denne maade under bibehold af monopolprincippet blevet et sameie mellem det offentlige og de oprindelige aktionærer; det er forsaavidt mere liberalt end den svenske rigsbanks indretning, men mindre end den danske nationalbanks; omvendt er det langt mindre liberalt end det svenske banksystem taget i dets helhed. Ogsaa Norges bank maa erkjendes i det store taget at være bleven ledet med sindighed og klogskab; den har siden 1842 indløst sine sedler al pari, og dens soliditet er for længe siden indgaaet i den almindelige bevidsthed som en urokkelig kjendsgjerning.

Medens det saaledes efterhaanden er lykkedes alle tre nordiske riger at arbeide sig fuldkommen ud af det uføre, hvori cirkulationsvæsenet i aarhundredets begyndelse var geraadet, er dette maal naaet ad tre forskjellige veie. Og det er ikke alene med hensyn til de bekjendte med hinanden sammenhængende hovedspørgsmaal om stats- eller privatbank, om monopol eller fuld frihed, at svarene ere faldne forskjelligt ud; ogsaa de organisatoriske bestemmelser af anden og tredie rang gaa som det af den efterfølgende fremstilling vil sees i meget divergerende retninger. Da de tre landes pengevæsen imidlertid ved den nye myntkonvention er kommen i en nærmere forbindelse end tidligere, er denne forskjellige opfatning af seddelbankinstitutionen bleven et emne af fælles interesse; thi det kan ikke undgaaes, at sedlerne, der i hele Norden spille en saa stor rolle i sammenligning med mynten, efterhaanden ville udvise en tendents til at erhverve for sig det udvidede omraade, som konventionen kun aabner for rigernes metalliske cirkulation. Det er derfor af vigtighed, at de hidhørende spørgsmaal i tide underkastes belysning og drøftelse, og den til bedømmelse af konkurrence om den statsøkonomiske professorpost ved Kristiania universitet nedsatte censurkommission har ved at vælge dette emne til gjenstand for de konkurrerendes samtidige behandling, bevirket diskussionen sat i gang. Den begrændsede tid, der tilstaaes til en saadan prøve-afhandlings udarbeidelse, tillader dog selvfølgelig ikke en i det enkelte gaaende undersøgelse af den art, som f. ex. Adolf Wagner nylig efter aarelange studier har ladet blive det tyske seddelbankvæsen tildel; hvad vi i det følgende kunne naa at give, er kun en oversigt i korte træk over hovedspørgsmaalene, saaledes stillede, som de efter vor opfatning sikkrest egne sig til en fordomsfri besvarelse. Det maa blive en senere anledning forbeholdt statistisk og detailleret at udføre denne opfatning.

II.

Det saakaldte bankspørgsmaal indskrænker sig i virkeligheden til at gjælde en enkelt gren af de mangeartede kreditoperationer, som det er bankernes bedrift at formidle. Det er udstedelsen af banksedler [1]), bankens ikke rentebærende anvisninger paa den selv, lydende paa ihændehaveren og betalbare ved anfordring, hvorom man i snart tre menneskealdere har stredet uden endnu den dag idag at være naaet til enighed om et eneste væsentligt punkt i emnet. — En gjennemarbeidet og sammenhængende opfattelse af selve kredittens natur og væsen er nemlig en uomgjængelig betingelse for en fyldestgjørende diskussion derom, og herpaa er man først bleven opmærksom paa et forholdsvis sildigt stadium af striden. At den i mange henseender beundringsværdige debat, der i England holdtes staaende i et halvt aarhundrede fra den engelske banks standsning af seddelindløsningen i 1797 indtil den Peelske banklovs antagelse i 1844, nu maa erkjendes ikke at have ført til et saa grundigt indblik i det omtvistede fenomens egentlige karakter, som man tilsidst smigrede sig med at have opnaaet, turde visselig hovedsagelig være at tilskrive den omstændighed, at man ikke analyserede selve den i virksomhed værende kraft [2]), men ret-

---

1) Vi forkaste det hos os for disse kreditpapirer mest almindelige udtryk pengesedler, fordi dette indeholder en iøinefalderde tvetydighed, der bør undgaaes. Ordet pengesedler synes det rigtigst kun at anvende for at betegne den art cirkulationsmiddel, som Franskmændene kalde papier-monnaie, og som Svenskerne i sin tid kaldte kronosedlar.

2) Den nyeste engelske forfatter paa dette omraade, Bonamy Price, siger om nødvendigheden af en saadan analyse «down to first principles» (Currency and Banking p. 3): Had such been the course poursued by so called authorities, currency would not be in the mire of confusion where we find it today. To extemporise dogma is far easier; just as great astronomical authorities laid down, as the first principle of their science, that the planets moved in cercles, for God Almighty would not suffer them to revolve in any but perfect curves.

tede den hele undersøgelse paa en enkelt af dens yttringer, cirkulationen af banksedlerne, hvilken derved reves løs fra sine nærmest beslægtede og sideordnede ledsagere og meddeltes en isoleret selvstændighed, som faktisk ikke er tilstede. I den senere tid er man derfor begyndt med iver at drøfte kredittens egen theorie, og man finder, selv bortseet fra forfattere som Macleod eller Knies, der særlig have gjort sig til udtryk for disse nyeste bestræbelser, i det store flertal af yngre fremstillinger af bankvæsenet en klarere bevidsthed om emnets afhængighed af hint hovedspørgsmaals besvarelse. I en med denne samtidig udarbeidet afhandling have vi søgt at motivere vor opfattelse af kredittens væsen, og vi skulle i det følgende tillade os at bygge videre paa det vundne grundlag.

Gaar man med os ud fra, at kredit er udskillelse af ideelle værdier fra et allerede fuldt og faktisk tilværende kapitalgrundlag, hvis løsrevne omsætningsevne den bærer omkring i form af fordringer, medens debitor vedbliver at være i udøvelse af kapitalgjenstandenes tekniske nytte, saa har man strax et greit og afgjørende svar paa de indvendinger, der endnu i vor tid af forfattere som Tellkampf, Walker og Cernuschi med saa megen lidenskabelighed fremsættes mod brugen af banksedler overhovedet. Den fuldstændige begrebsmæssige identitet, der ved hjælp af den nævnte grundbetragtning fremkommer mellem de forskjellige arter af cirkulerende kreditpapirer gjør det theoretisk utilladeligt at opstille en begrebsmæssig forskjel til banksedlernes skade. Hvad der fra et saa almindeligt standpunkt kan siges mod disse, rammer med nødvendighed enhver kreditanvendelse, og mod dette økonomiske moment i dets omfattende helhed vovede i sin tid end ikke Sismondi bestemt at udtale sig, ligesom Cernuschi kun gjør det tilsyneladende, idet han forkaster benævnelsen kredit for det fenomen, hvis virkninger han iøvrigt anerkjender.

Heller ikke anviser det praktiske liv banksedlerne en saa udpræget særstilling, at formodningen om en tilsvarende indre uensartethed fra alle de øvrige kreditpapirer med nødvendighed maa

---

— True science alone is clear; and there is but one road to true science, a thorough analysis of all the facts and elements of a subject. With this law must be combined another — a firm determination to accept all that analysis teaches, and resolutely to reject all that is inconsistent with it. This last rule is of supreme importance in currency.

Ogsaa for Tysklands vedkommende klager Wagner over den ensidige udhævelse af banksedlerne (System der Zettelbankpolitik p. 730) og i Frankrig advarer Wolowsky mod det samme (Question des banques p. 155).

paatrænge sig. Det er vistnok saa, at de paa et vist gjennemgangstrin af økonomisk udvikling, ret benyttede, kunne spille en særdeles fremtrædende og nyttig rolle; men ligesaa sikkert er det, at under samfundenes fortsatte fremadskriden træde banksedlerne i omsætningernes tjeneste atter tilbage for andre anvendelser af kreditten og indskrænke sig efterhaanden til ved siden af mynten at fylde den beskedne plads som mellemled i de mindre ombytninger, der umiddelbart fremkaldes ved den daglige konsumtion eller ved udbetalingen af lønninger og smaa vindingsandele. I saa henseende er det af særegen interesse at modtage de opgaver, som to af Londons største bankhuse ved den store undersøgelse over bankvæsenet i 1857 afgav over banknoternes forhold til de øvrige cirkulationsmidler. Sir John Lubbock oplyste, at de til ham gjorte indbetalinger (receipts) i en vis tid vare skeede paa følgende maade:

«Cheques and bills»	96,8 p. Ct.
«Banknotes»	2,2 —
«County-notes»	0,4 —
Mynt	0,6 —

Huset Morrison, Dillon et Comp. forelagde tilsvarende opgaver, hvori dog egentlige vexler («Bills of exhange») ikke vare medtagne.

«Cheques»	66 p. Ct.
«Bills»	30 —
«Banknotes»	2 —
Mynt	2 —

Den store forsigtighed, hvormed ethvert rent statistisk materiale maa benyttes, advarer os vistnok her mod af disse tal strax at uddrage den slutning, at banksedler i den engelske, eller endog kun i Londons omsætning blot deltager i et saa yderst svagt forhold som for lidt over 2 p. Ct. Sagen er naturligvis at bankhuse af den betydning som de nævnte netop tilhøre den klasse af forretninger, i hvis bedrift banksedler benyttes i den ringest mulige udstrækning. Men hvad disse tal utvivlsomt lære os, er, med hvilken styrke den høiest udviklede omsætning tilbageviser brugen af banksedler for isteden at benytte endnu bekvemmere betalingsmidler. Hverken theoretisk eller praktisk kan seddelemissionen saaledes erkjendes at egne sig til en ubetinget forkastelse.

Hvad der særligt kan indvendes mod brugen af banksedler, maa derfor støttes til deres formelle egenskaber, og spørgsmaalet bliver da ikke længere om de overhovedet bør benyttes, men hvorvidt deres udstedelse kan ske under iagttagelse af former, der ikke

i sig selv ere fordærvelige. Besvarelsen heraf henviser os til enkeltvis at undersøge de hidtil anvendte eller anvendelige formers eiendommeligheder og indflydelse, og vor opgave foreligger saaledes præciseret.

Inden vi imidlertid kunne give os ifærd med dens detailler, fremstiller der sig endnu to med hinanden nært sammenhængende, forberedende spørgsmaal, der her foreløbigt maa klares. Det ene er: hvorfor henvender overhovedet private forretningsmænd sig til en seddeludstedende bank for at erholde sedler? det andet er: hvorfor befatter banken sig med at give ham, hvad han saaledes beder om?

Paa det første spørgsmaal giver vedkommende forretningsmand selv det simple og tilsyneladende meget greie svar, at han henvender sig til banken for i en eller anden form at faa et laan. Men at dette svar ikke er saa ganske tilfredsstillende, som det kan synes, viser sig, naar man undersøger, hvad theoretikerne omvendt sige om den samme sag. Fæstende sig ved sedlernes udtrykkelige lydelse, erklære de alle som én, at det er saa langtfra, at det væsentlige ved seddelemissionen er, at sedlernes modtagere blive bankens debitorer, at det netop er det stik modsatte, der er det essentielle, nemlig at seddelindehaverne ere bankens kreditorer, hvilke naarsomhelst kunne kræve sine fordringer udbetalte i klingende mynt.

Denne modsigelse vidner om, at hver af de to forklaringer kun indeholde den halve sandhed, hvilket er enstydende med, at de begge ere urigtige. Vi have paa et andet sted nærmere begrundet vor opfatning af dette punkt. Den gaar ud paa, at bankens saakaldte laantager eller laangiver, eftersom man vil følge den ene eller den anden udtryksmaade, i virkeligheden kun ombytter en mindre let omsættelig værdi, saaledes som en vexel eller en pantobligation, med en særdeles let omsættelig, bankseddelen. Deri ligger hele hemmeligheden. Kjøbmanden kan ikke betale sine leverandører blandt bønderne eller sine arbeidsfolk eller sine skatter med de vexler, han har i sin portefeuille, fordi vexler ikke kunne omsættes paa det slags marked; han maa have værdier, som kunne bruges med lethed i smaa omsætninger, og i det øiemed lader han sine vexler diskontere i banken og modtager banksedler i steden. Landmanden kan ligesaalidt bestride sine udgifter ved at stykke ud sin jord eller ved at sætte smaa pantobligationer i omløb; han maa udbyde sine værdier paa det marked, som er dem særeget, og han gaar derfor til banken, der omsætter dem for ham i sedler. Naar de samme praktiske mænd, der sige, at de

erholde laan i banken, ogsaa udtrykke dette saaledes, at de i banken skaffe sig kapital til sin bedrift, saa er det følgelig kun en ny udgave af den misledende talemaade. Om man holder fast ved ordet kapital for at betegne de produkter af den menneskelige virksomhed, der umiddelbart kunne benyttes i den følgende produktions tjeneste, saa erholder bankens kunder i dens sedler ikke anden kapital end det lithograferede papir. Opgiver man derimod denne definition og kalder alt det, som kun har omsætningsevne, men ingen anden brugbarhed, kapital, saa adjø statsøkonomiske begrebsbestemmelser og klar tankegang. Saa maa man for os ogsaa gjerne kalde kredit kapital, og saa har man med Macleod erklæret, at kreditforretninger bestaa i at kjøbe og sælge kapitaler; thi enten baade giver og tager den, der lader sine papirer diskontere af banken, kapital til og fra denne, eller han hverken tager eller giver nogen kapital; enten er baade privatmandens gjældsbeviser og banksedlerne kapitalstørrelser, eller de er det ikke nogen af dem. En bankseddel et nemlig intet andet end et gjældsbevis og skiller sig fra andre saadanne kun ved det markeds størrelse og beskaffenhed, hvorpaa det kan omsættes. Erkjender man imidlertid, at det ikke gaar an, ved hjælp af kreditten, i en haandevending at fordoble de menneskelige virkemidler, der bestaa i landeiendomme og skibe, kundskaber, færdigheder og maskiner etc. etc., hvilke kreditten i sig selv hverken kan forarbeide eller forflere, saa er kun den udvei aaben, at slaa fast, at seddelbanker ikke give sine saakaldte laansøgere kapitaler, men ene og alene værdier, der have den egenskab at været let omsættelige. Ved hjælp af disse saaledes erholdte værdier er det derimod, at forretningsmanden, benyttende sig af deres omsættelighed, tilbytter sig kapital, raamaterialier f. ex., eller transportmidler eller bygninger osv., og for lignende værdier kjøber han arbeidskraft, naar han har saadan fornøden. At forretningsmanden vælger i sin privatøkonomi at udtrykke dette saaledes, at han i banken henter sig kapital, ham om det! Men en saadan forfalskning af det sande forhold maa ikke snige sig ind i den videnskabelige betragtning af sagen; den leder derigjennem til de beklageligste praktiske feilgreb.

Den anden hermed i nøieste forbindelse staaende undersøgelsesgjenstand var, hvorfor en bank, der gjør indkjøb af værdipapirer til sin bedrift, ikke betaler disse i mynt, men vælger at udstede banksedler isteden. Saa naivt dette spørgsmaal end kan synes, og saa nærliggende det svar, at det er billigere at bruge papir end guld, er sagen dog ikke dermed ganske klaret. Den omstændighed, at det ikke falder i hver mands lod saaledes at kunne gjøre sine

udgiftsposter ubetydelige, viser, at det er en særegen evne, som banken udnytter, naar den bringer publikum til at modtage dens sedler. Denne evne kan alene erhverves gjennem benyttelse af specielt uddannet arbeidskraft og af flersidig og rigelig anvendelse af kapital ogsaa i andre retninger. Et seddelbankinstitut er derfor i virkeligheden selv et kapitalanlæg, istandbragt og tilblevet med den særegne hensigt — blandt flere andre maaske — at spekulere i den forretning, der bestaar i at udstede banksedler. De samme kapitaler kunde ogsaa være bleven lagte i en forretning gaaende ud paa at kjøbe værdier for kontante penge; men erfaringen har lært, at der er noget at gjøre ogsaa paa hin del af det fælles store omraade for bankforretninger, og enkelte banker have derfor taget sig for at bearbeide dette særskilte terræn.

Der hersker imidlertid ligesom ved saameget andet bankvæsenet vedkommende en stor overtro med hensyn til den mærkværdige vinding som seddeludstedelsen skal indbringe. Courtois[1]) meddeler en fortegnelse over de dividender, der ere blevne udbetalte den franske banks aktionærer fra dens stiftelse ned til 1873. Heraf sees vistnok, at indtægten i sidstnævnte aar var gaaet op lige til 35 p. Ct. af aktiens paalydende sum, og at den aaret forud var 32 p. Ct.; men at dette store udbytte maa tilskrives den overordentlige anspændelse af alle landets produktive kræfter, der efter krigen med Tyskland fandt sted, fremgaar paa det bestemteste ved en sammenligning med de langt regelmæssigere tilstande, som herskede før krigen. I 1869 var dividendeudbyttet saaledes kun 10, 7 p. Ct., i 1868 9 p. Ct., 1865 15, 4 p. Ct., i 1860 14 p. Ct., 1855 20 p. Ct. og i 1850 10, 1 p. Ct. 1849 under ligesaa uregelmæssige forhold sank det ned til 5, 9 p. Ct. Den engelske banks dividende vexler mellem 7 og 11 p. Ct., og kan i gjennemsnit ansættes til 9 p. Ct. Under den «evidence», der i 1875 paany optoges over brittiske bankforhold oplystes det, at 13 p. Ct. gjennemsnitlig var den samlede indtægt af de skotske bankers kapital og reserve.[2]) Udbyttet af den danske nationalbanks aktier uddeltes i 1866 med 8½ p. Ct., 1867 med 8 p. Ct., 1868 med 7¼ p. Ct., 1869 7½ p. Ct., 1870, 71 og 72 med 8 p. Ct., 1873 8¼ p. Ct., 1874 9 p. Ct. og 1875 ligeledes med 9 p. Ct. Den svenske rigsbanks regnskaber udvise i det samme tidsrum et aarligt overskud af omkring 6 til 7 p. Ct. af grundkapital og

[1]) Histoire de la Banque de France etc. p. 182.
[2]) Palgrave, Analysis of the evidence p. 98.

reservefond, medens de talrige privatbankers nettogevinster ifølge Lefflers opgaver for aarene 1870 og 74 varierede fra 4, 1 til 23, 4 p. Ct., og for det siste aar for det store flertals vedkommende omkring 8 til 12. Norges banks aktieudbytte udbetaltes 1866 med i $10^1/_3$ p. Ct., 1867 med 11 p. Ct., 1868, 69 og 70 med $10^1/_2$ p. Ct., 1871 $9^1/_3$, 1872 9, 1873 10, 1874 11, 1875 12 og i 1876 med $12^1/_2$ p. Ct.

Disse angivelser vise tilstrækkeligt, paa den ene side at seddelbankvirksomheden vistnok er en solid og lønnende forretning, men paa den anden side ogsaa, at vindingen ikke er nogetsomhelst overordentligt eller i gjennemsnit betydeligt større end, hvad rækker af andre foretagender kunne kaste af sig. Seddeludstedelsen er et virkefelt, som ethvert andet, med særegne fordele maaske, men ogsaa med særegne krav.

Enhver solid spekulation maa i sin grund hvile paa den nytte, den tilbyder sig at gjøre samfundet. Vil man derfor finde seddelbankernes egentlige livsprincip, maa man ikke søge den i deres gevinst, men i den opgave, de have paataget sig at løse. Mange komme herved til det resultat, at opgaven er en dobbelt, dels nemlig at forsyne samfundet med et bekvemt og billigt omsætningsmiddel, dels ogsaa at imødekomme kundernes nysomtalte laanetrang. Der vindes imidlertid intetsomhelst ved paa denne maade at gjøre til to momenter, hvad der faktisk kun er ét. Idet banken udbetaler et laan, forsyner det i og med det samme samfundet med et yndet omsætningsmiddel, og idet den forsyner samfundet med et omsætningsmiddel, udbetaler den i og med det samme et bevilget laan. Det er for begge disse sider af sagen omsætningsmidlets egenskaber, der er det bestemmende. Vi skulle ikke her vidtløftigen udvikle de mange fordele banksedler besidde fremfor rede mynt; deres ringe omfang og tyngde i forhold til beløbet, deres transportabilitet, deres prisbillighed, der dog selvfølgelig langtfra er saa stor som prisforskjellen mellem guld og papir skulde synes at antyde, deres værdiers uslidelighed i modsætning til mynternes, alt dette er tidt nok bleven fremhævet. Heller ikke har man glemt at betone sedlernes uhindrede indløselighed paa anfordring som en hovedbetingelse for deres uindskrænkede omsættelighed, og man har ogsaa heri havt den fuldeste ret. Men hvad man over det høilydte krav paa regelmæssig indløsning ofte synes at have forbiseet, er, at det under almindelige tilstande ikke er indløsningen selv, hvorpaa det kommer an, men at det, hvorom det gjælder, kun er at have vished for, at sedlerne uhindrede cirkulere efter deres paalydende værdi og naarsomhelst kunne ombyttes med penge. Sedlernes erkjendte ind-

løselighed bevirker netop, at de i det store taget ikke indløses, og heri ligger netop sagens kjerne; thi det er denne omstændighed, der gjør bankforretningen mulig, og sedlerne til et alment omsætningsmiddel. Hint tilsyneladende paradox vil imidlertid, nærmere beseet, kun sige, at det er visheden om, at banken til enhver tid kan opfylde sine forpligtelser, der holder dens emission i omløb. Det er med andre ord bankens kredit, der meddeler sedlerne deres hovedegenskab, omsætningsevnen, omkring hvilken deres øvrige eiendommeligheder kun gruppere sig som gunstige accidentser. Men til denne samme kredit er det jo, at ogsaa de laansøgende beile, naar de anmode at faa omsat sine papirer mod bankens, og vi komme altsaa til den erkjendelse, at seddeludstedelsen i virkeligheden ikke løser en dobbelt opgave, men kun denne ene, ved hjælp af bankens kredit at indvexle mindre let omsættelige værdier imod særdeles let omsættelige. Heri ligger da tillige i en anden form udtalt grunden til, at banken foretrækker seddeludstedelse for udbetaling af rede penge; den udnytter derved i en særegen grad og paa en særegen maade sin stærkeste evne, sin kredit, hvilken i modsat fald vilde have erholdt en anden, mindre intensiv og mindre lønnende anvendelse.

Den paa dybet af det økonomiske folkeliv liggende forudsætning for en seddelbanks virksomhed er altsaa, at der findes mindre let omløbende værdier, der ønskes omsatte mod let omløbende. Hvis det var skik, at en vexel altid blev liggende ubeskreven i trassentens skuffe, indtil den ved forfaldsdag kunde presenteres til betaling, eller at en forretningsmand aldrig optog laan til brug i sin bedrift, og ei en besidder af fast gods eller løsøre panthæftelse paa sin eiendom, vilde tilværelsen af seddelbanker være en praktisk umulighed; thi der var i saa fald ingen forretninger for dem at gjøre. Den omstændighed derimod, at vexler, obligationer og pantebreve kun have en forholdvis ringe og betinget cirkulationsevne, og at de for af deres udstedere og eiere at anvendes maa ombyttes med papirer, der anerkjendes og modtages i en langt videre kreds, derigjennem udtaler sig samfundets trang til banksedler. Vi have paa et andet sted udførlig søgt at godtgjøre, at de private gjældsbeviser, som man anbringer i banken, ikke ere ingenting, et ord, et løfte, en anvisning paa fremtiden, men at de repræsentere og bære paa en virkelig, i nutiden tilværende værdi, der kun ideelt er bleven udskilt fra sit grundlag, nytteskapitalen, denne være nu en gaardmands faste eiendomme eller en kjøbmands bo, men derfor ligegodt meddeler papirets ihændehaver en reel ret med hensyn til dette grundlag. Er vor betragtning heraf rigtig, bliver bankens forpligtelse til

med samvittighedsfuldhed at undersøge beskaffenheden af de dokumenter, som anbringes, kun saameget klarere. Ere de bærere af udskilte værdier, gjælder det at have sikkrende kjendskab til det kapitalgrundlag, hvis værdi de repræsentere. Netop fordi disse kapitaler, om vedkommende forretning er solid, allerede ere til og produktivt virksomme enten som faste eiendomme eller som kjøbmændenes lagere eller som fabrikanternes raamaterialier etc., og ikke først skulle opstaa i fremtiden, bliver denne undersøgelse saameget mere umiddelbar og faktisk og gaar i ethvert enkelt tilfælde ud paa at konstatere det reelle grundlags virkelighed og paalidelige omsætningsevne. Bankens opgave bliver derfor paa dette punkt at træde i fortrolig forbindelse med samfundets produktive klasser, at kjende deres virkemidler samt foretagendernes driftsmaade og bærevidde, for herigjennem at sættes istand til med sikkerhed at bedømme, i hvilken udstrækning den bør udbytte sine egne almindeligt antagne værdier mod den private forretningsmands. Det er imidlertid denne fundamentelle del af seddelbankvirksomheden, som de fleste afhandlinger derover med megen uret skyde tilside, medens de stille i spidsen for fremstillingen drøftelsen af visse rent formelle spørgsmaal, om stats- og privatbank, om monopol og frihandelsprincip, om kassebeholdningens størrelse etc., hvilke først kunne sees i det rette lys, naar kjernepunkterne ere rigtig opfattede.

For ikke at fjerne os for langt fra den almindelige sprogbrug med hensyn til disse ting og derved blive uforstaaelige, bibeholde vi dog i det følgende udtrykkene laan og laanetrang for at betegne omsætningen af mindre let cirkulerende papirer mod let cirkulerende samt behovet for en saadan omsætning. Den betydning, vi indlægge i de nævnte ord, angiver imidlertid samtidigt, paa hvilke sider af sagen vi tro, at opmærksomheden først og fremmest bør henledes.

III.

De værdier, som med hensyn til værdsættelsen ialmindelighed skabe de færreste vanskeligheder, ere dem, der stikke i de faste ejendomme, og som formedelst pantobligationer kunne udskilles fra sit kapitalgrundlag og gjøres omsættelige. Trangen til en saadan udskillelse og omsætning indtræder i ethvert tilfælde, da eieren finder, at han bør benytte sin eiendoms værdi til noget andet end til at rose sig af at besidde den gjældfri. Den indtræder altsaa ikke alene hver gang han vil oprydde strækninger af sin jord, drænere, bygge huse osv., men ogsaa naar han ser en udvei til at gjøre sin værdi frugtbringende ved at tilbytte sig en kapital, der giver større afkastning, end værdiens omsætning ved hjælp af laan i almindeligt omløbsmiddel vil koste, f. ex. om han vil kjøbe en skibspart eller aabne en handelsforretning. Uagtet man derfor neppe med nogen høi grad af paalidelighed kan sige, hvormeget af den fra de faste eiendomme udskilte værdi anvendes til disses egen forbedrede udnyttelse, følger det imidlertid af den særegne sikkerhed, som realkredittens substitution af et individualiseret kapitalgrundlag skaber, at det forretningslivet ad denne vei tilgodekommende omsætningsmiddel — thi et saadant er, som sagt, ogsaa pantobligationen, om end inden en trang kreds — væsentlig benyttes til anskaffelse af laan paa længere tid; kun en saaledes beskaffen sikkerhed er nemlig istand til at vække den høiere grad af tillid, som er nødvendig for, at man skulde ville løbe den i forhold til tidsrummets længde stigende risico.

Man har imidlertid i lange tider været stærkt tilbøielig til i theorien at anse seddelbanker som meget lidet skikkede til at gjøre hypothekariske udlaan. Af hensyn til seddelihændehavernes ret til at kræve øieblikkelig udvexling i guld, har man troet at burde indskrænke de emitterende bankers legitime forretninger til diskontering af gode vexler. Den østerrigske professor Stein turde være den sidste, der udførlig har begrundet en saadan an-

skuelse, og om man end ikke gaar saa vidt som denne forfatter, der ikke heller vil tillade seddelbankerne at modtage deposita, er man dog i vide kredse lidet venlig stemt mod den nævnte art laaneforretning. Denne mistillid, der i den engelske og den franske banks statutter har affødt ligefremme forbud, har ogsaa faaet et slags udtryk i §§ 20—22 i fundatsen for Norges bank (jvfr. §§ 70 & 71), hvilke synes at gaa ud fra den forudsætning, at haandfaaet pant er den eneste reelle sikkerhed, der af en laantager kan stilles. Oktroien for den danske nationalbank udtaler en lignende tanke i § 50, hvor det ved omhandlingen af «direkte laan paa faste eiendomme» advarende tilføies, «saafremt saadanne nogensinde skulde finde sted». En saadan anskuelse af hypotheklaans farlighed for seddeludstedende banker kan imidlertid kun forklares som en overdreven forsigtighed, fremkaldt ved de mislige resultater den slette og endnu uøvede ledelse, der i forrige aarhundrede blev denne forretningsart tildel. Hvad der under den langvarige diskussion, som i England gik forud for antagelsen af bankakten af 1844, først og fremst blev bragt paa det rene, er nemlig, at en meget betydelig del af de af en solid og med dygtighed ledet bank udstedte sedler aldeles ikke indkomme til indløsning, fordi de i den daglige handel og vandel benyttes som uundværligt omløbsmiddel. Det beløb, den engelske banklovgivning ansætter som et antageligt minimum for saadanne aldrig indstrømmende sedler, er for Englands banks vedkommende i dette øieblik omtrent 15 millioner L. St., hvilket er omkring to trediedele af den hele sum, der regelmæssig er ude, men alligevel af enkelte forfattere ansees for lavt og foreslaaes sat op til 20. Maanedsopgaverne over Norges banks seddelemission udviser, at der siden 1857 aldrig har været under 24 millioner kroner i sedler ude, siden begyndelsen af 1872 aldrig under 32 mill. Ifølge de tilsvarende opgaver for den svenske rigsbank fra 1871 af og halvaarsopgaverne fra 1867 af, har rigsbankens seddelmasse siden sidstanførte aar ikke været nede under 24 mill. kroner. Samtidigt er det laveste tal for de svenske privatbanker 27 mill. kroner, hvorved dog maa bemærkes, at der siden 1867 er bleven oprettet en række nye instituter, hvis samlede emission selv under forretningernes største sammentrækning i senere tid ikke er gaaet ned under det dobbelte beløb. De danske maanedsopgaver have ikke været os tilhaands; aarsopgaverne udviser siden 1866 intet udeløbende seddelbeløb under 38 mill. kroner.

Disse angivelser vise tilstrækkeligt, at seddelbanker netop i emissionsretten besidde en evne til at holde sig sine kreditorer fra

livet, som ingen anden: det er for en meget væsentlig del i det krediterende publikums egen stærke interesse ikke at kræve betaling. De nyere forfattere, som have begyndt at hæve deres røst mod en saadan ensidig fordømmelse af en yderst vigtig forretningsgren, turde derfor visselig have ret. Praxis har heller aldrig ladet sig afskrække ved de opskræmte theoretikeres advarsler fra at efterkomme markedets berettigede krav. «Ved de skotske banker», siger Courcelles-Seneuil, «er udlaan paa hypothek en løbende forretning, og ligesaalidt afholde bankerne i de Forenede Stater sig derfra. Selv den engelske og den franske bank ere undtagelsesvis gaaede udenfor sine statuter og have sat sine penge i denne slags papirer, uden at deres kredit i ringeste maade have lidt derunder». I Norden, hvor landbonæringerne endnu spille en saa overveiende stor rolle, er udlaan mod pant i fast eiendom ligeledes en af seddelbankernes hovedforretninger. Allerede Palmstrucks bank gjorde i sin tid særlig opsigt ved den hjælp, den ydede gaardbrugerne, og det er først helt nylig, at den svenske Rigsbank har forandret denne holdning, idet den siden 1872 har ladet hypothekbanken overtage sine pantelaan i faste eiendomme paa landet og undlader at fornye de tilsvarende i byerne. De svenske privatbanker fortsætte derimod fremdeles den nævnte forretningsart, og ligesaalidt have antydningerne i de norske og danske bankfundatser formaaet at afholde vedkommende indretninger fra at gjøre sig nyttige paa det feldt, hvor deres bistand, i Norge i den første menneskealder endog ganske fortrinsvis, paakaldtes.

Men er den stærke modvillie, der paa mange hold næres mod seddelbankers udlaan mod pant i fast gods meget overdreven, beror den dog ingenlunde paa en blot og bar fordom. Om end en betydelig del af de cirkulerende sedler altid ville forblive ude, er der paa den anden side en nærliggende mulighed for, at en stor mængde af dem paa engang eller i løbet af forholdsvis kort tid kunne præsenteres til indløsning. Under saadanne omstændigheder er det af sær vigtighed, at ikke en altfor overveiende del af bankens portefeuille bestaar af først langt hen i tiden forfaldende papirer. Jo større beløb den nemlig i den nærmeste fremtid kan paaregne indbetalt, desto sikkrere er dens stilling ligeoverfor en saadan paagaaenhed fra seddelihændehavernes side. Haves summerne tilgode i udlandet, eller sker indbetalingen i en anden indenlandsk banks sedler, der ikke har standset sin indløsning, kunne de bringes tilstede i rede penge og altsaa umiddelbart sætte banken istand til at fortsætte indløsningen. Indløbe betalingerne derimod i bankens

egne sedler, saa formindskes herved ligefrem mængden af præsentable fordringer, og man nærmer sig følgelig saameget hurtigere det punkt, da publikum ikke selv kan undvære flere.

Disse fordele gaar banken selvfølgelig glip af ved at sidde inde med altfor mange langsigtige dokumenter, og det bliver derfor enhver sund ledelses pligt heri at overholde et passende maal. At et saadant i virkeligheden ogsaa af sig selv frembyder sig, vil nedenfor blive paavist.

Et kraftigt udtryk for denne af forretningens natur paabudne forsigtighed forefindes saavel i den danske Nationalbanks som i Norges banks og siden 1874 ogsaa i de svenske privatbankers statuter i formen af et bestemt forbud mod at bevilge laan paa længere tid end sex maaneder. Ved denne bestemmelse er det imidlertid at mærke, at dens tendents gaar i modsat retning af dens ord. Dens hensigt er nemlig i virkeligheden kun at fastsætte en betryggende form for de udlaan, der gaa ud over 6 maaneder, idet det gjøres kontrahenterne til pligt formelt at fornye laanet for hver 6 maaneders periode, medens dets faktiske varighed heraf er ganske uafhængig.[1]) Det kan ikke nægtes, at denne ordning medfører visse praktiske fordele. Den tillader paa en let og effektiv maade at sikkre sig renters og afdrags punktlige erlæggelse, idet papirets fornyelse kun kan ventes, naar disse forpligtelser ere opfyldte. Ligeledes aabner den adgang til at lade rentefoden rette sig efter markedets vexlende stilling. Men hvad betræffer den egentlige hovedhensigt med den hele bestemmelse nemlig at sætte banken istand til ogsaa at forvandle pantelaanene til kortsigtige og til i vanskelige øieblikke ogsaa paa denne konto at inddrage sine sedler, er der fra økonomisk standpunkt en vægtig indvending at gjøre. Enhver ved, at laan paa fast eiendom kun i de allersjeldneste tilfælder optages paa saa kort tid som 6 maaneder; sagens natur kræver som oftest langt betydeligere henstand. Naar man ikke desto mindre modtager bankens tilbud, saa sker det under den underhaanden mere eller mindre udtrykkeligt udtalte eller ialfald underforstaaede forudsætning, at laanet i sin tid paa sædvanlige betingelser vil

---

[1]) Jvfr. oktroien for den danske Nationalbank § 50: «— Og endelig tillades det, at de forskrivninger, hvorved for bevilgede direkte laan paa faste eiendomme, saafremt saadanne nogensinde skulde finde sted, gives pant i disse, maa, i betragtning af den bestemte, korte laanetid, udstedes paa stemplet papir af 2den klasse; dog skal banken i det seneste inden et aar efter forskrivningens udstedelse paa lovlig maade søge sin betaling, hvis en ny forskrivning ikke derfor udstedes og modtages.»

blive fornyet. Og at denne juridisk ikke forbindende aftale er af ganske væsentlig økonomisk betydning, fremgaar paa det klareste deraf, at det er den, der overhovedet gjøre disse laan mulige. Uden den vilde det store flertal af laantagere ikke kunne indlade sig med banken. Men deraf følger, at denne, om den ved leilighed skulde ville benytte sin juridiske ret til af hensyn til emissionen at nægte fornyelse, vilde tilintetgjøre den økonomiske beregning, som den indirekte selv har opfordret laantageren til at anstille. Betænkeligheden herved falder saa meget stærkere i øinene, naar man erindrer, at det netop er i meget vanskelige tider, at banken overhovedet selv vil være nødt til at søge sin redning i det nævnte expedient, og at laantageren derfor saa meget sikkrere vil finde sig kastet ned i en forlegenhed, der kan blive ham ødelæggende. Det hjælper ham lidet, at han fra indfrielsen af banklaanet af paany har sin gaardværdi at disponere over; thi det er just i øieblikke, som de antydede, at værdiomsætningerne standse, og ingen har noget at laane ud. Hvis det erkjendes, at en seddeludstedende bank er en institution, som ikke bør bortse fra sin opgave at tjene som en af markedets faste støtter, der ikke maa svigte, omend bygningen ryster, saa kan en saa egoistisk politik fra dens side aldrig indrømmes at være rigtig. I det hele taget turde bestemmelsen være en af dem, der nærmest skylde den frygtsomme reaktion mod forrige tiders banksvindel sin tilblivelse. Den bærer netop stempelet af et saadant ængstelsesudtryk, idet den kun træder i virksomhed i de sidste farlige øieblikke og blot har til hensigt uden agtelse for andres nød at redde banken selv. De sande principper for en god bankstyrelse ere derimod af en modsat karakter; de gjælde netop for de regelmæssige tider og have til formaal at holde forretningen i en saadan stilling, at den, i tilfælde af kriser, istedetfor at bidrage til den almindelige forlegenhed, kan slappe sine ellers vel overholdte love og derved lette samfundet i dets stræv for at komme ud af forviklingen. At Sverige nylig har troet at burde indføre den her kriticerede ordning for sine private seddelbanker, hænger vistnok sammen med den reaktion mod den hidtil herskende store frihed, der kom tilorde i bankforordningen af 1874. Men vi kunne ikke tilbageholde den bemærkning, at en saadan bestemmelse turde komme til at vise sig aller skadeligst ved smaa bankforretninger, hvis ressurcer ere forholdsvis indskrænkede, og som derfor saa meget lettere kunne føle sig fristede til fuldt ud at benytte dem, der ere stillede til deres raadighed.

Haandfaaet pant har altid været anseet som mere egnet til modtaglse i en seddelbank end pant i fast eiendom. Hovedgrunden hertil er, at haandpantet ifølge sagens natur er bedst skikket til at betrygge de kortsigtige udlaan, hvorved det altsaa i den almindelige opfatning sættes i særlig forbindelse med disse for bankerne saa særdeles gunstige forretninger. Hvad selve sikkerheden betræffer er pantets realisation i regelen lettere og underkastet færre formaliteter end pantsat fast gods. Hvor pantet bestaar i værdipapirer, er det dog at mærke, at disses afsættelighed netop i vanskelige tider ere gjenstand for de indskrænkninger, som flyde af den øieblikkelige utilbøielighed til at skille sig ved de paa haanden værende kontanter, hvilket ikke alene gaar ud over papirer, der ikke kunne henregnes til første klasse.

En særegen benyttelse af haandpantet sker ved bevilgelse af den saakaldte kassekredit, hvorved, som bekjendt, forstaaes adgang til, mod deponeret sikkerhed, efterhaanden at hæve penge i banken indtil et vist beløb. Ved Norges bank og den danske Nationalbank spiller denne art forretning, efter regnskabsuddrag og statuter at dømme, ingen rolle. Saameget større betydning har den for Sveriges seddeludstedende banker. Som almindelig bankforretning betragtet er den ogsaa af anerkjendt stor nytte, idet den tillader eieren af fondspapirer og andre værdiartikler, uden endelig at skille sig ved disse, efter sine affærers tarv saa at sige stykkevis og for korte tider at ombytte dem med rent omsætningsmiddel. Men derimod turde der kunne næres grundet tvivl om hensigtsmæssigheden af at forene denne forretning med seddeludstedelse. En kassekredit vil nemlig benyttes til sin yderste grændse netop i tider, da det for banken gjælder at være fuld herre over sine operationer. Den vil derfor i kritiske øieblikke lettelig virke stik imod bankens egen politik, hvilket maa indrømmes at være en stor mislighed. Der staar jo rigtignok ved saadanne leiligheder den udvei aaben, at afbryde kreditbevilgningen; men det indsees at dette middel i almindelighed vil være dræbende for den hidtilværende kunde og altsaa i regelen ikke kan benyttes.

En laanetrang, der altid vil være stærkt tilstede i de moderne samfund, og som til sine tider endog gjør sig gjældende med særegen heftighed, er staternes eget behov for omsætningsmiddel. I seddelbankernes ældre historie er det denne art udlaan, der regelmæssig viser sig skjæbnesvanger for forretningen, og endnu den dag i dag indtage de en væsentlig plads i de store europæiske bankers system. Englands bank er saaledes endog, ifølge bankakten af 1844, forpligtet til at henlægge de

15 millioner P. St., som den for øieblikket modtager fra sin udstedelsesafdeling, i engelske statspapirer. Herved er rigtignok at bemærke, at den særegne stilling, hvori den nævnte akt har sat udstedelsesafdelingen, i virkeligheden gjør denne til et, af den egentlige bank uafhængigt statskontor, hvorfor det kan synes rigtigt, at staten, for de banknoter, den gjennem dette kontor tilstiller banken, faar laant det samme beløb af denne, uden at deraf skulde kunne sluttes noget til fordel for andre seddelbankers deltagelse i statslaanene. Men en saaden afvisning vilde være ligesaalidet afgjørende som en almindelig paapegelse af al den ulykke, udlaan til staten saa ofte har bragt over seddelbankerne; thi ogsaa i den sidste henseende er der forbehold af gjøre. Den franske banks fortjenester af landet ved dens deltagelse i de storartede operationer, som udbetalingen til Tydskland af de 5 milliarder fremkaldte, have vakt alle sagkyndiges beundring, og de ere for en ikke uvæsentlig del ydede i form af direkte laan. Herved er imidlertid paa den anden side ikke at glemme, at seddelindløsningen samtidig indstilledes og endnu ikke er gjenoptagen.

Ved studiet af dette spørgsmaal maa der skilles mellem det tilfælde, at banken opkjøber en vis mindre mængde statsobligationer i den hensigt at have en del af sit fond henliggende i dette slags let realisable værdier, og det andet, os her nærmest vedkommende, at staten direkte optræder som laantager i banken. I første fald er det til de hidtilværende private ihændehavere af obligationerne, at den udbetaler sine sedler i bytte; i sidste fald er det staten, der faar sedlerne til brug i sin omsætning. I første fald modtager banken værdier, der allerede en tidlang i udskilt form have været i det laangivende publikums hænder, og som nu kun ønskes ombyttede med en lettere cirkulerende art; i sidste fald hjælper banken staten umiddelbart til at udskille nye værdier fra den for størstedelen immaterielle kapital, den som institution besidder. En blanding af begge tilfælder er det, naar banken, saaledes som den engelske, forpligtes til at henlægge et stort fond i statsobligationer som sikkerhed for den omløbende seddelmængde; faktisk foreligger der her et virkeligt statslaan, idet staten paatvinger banken sine papirer under det tvivlsomme paaskud, at de ere sikkrere, end dem banken ellers selv vilde have anskaffet.

Den forpligtelse, der paahviler enhver laangiver med nøiagtighed at undersøge, hvorvidt de ham tilbudte værdiudskillelser virkelig repræsenterer tilværende og fuldt paalidelige kapitalgrundlag, bliver det altsaa her bankens særlige opgave at gjøre sig til udtryk for. Men i saa henseende er den ved første øiekast besyn-

derlige kjendsgjerning at mærke, at en seddeludstedende bank paa grund af de faktiske forhold, der regelmæssig omgive en saa betydelig institution, er saare lidet skikket til at udøve en tilstrækkelig og fuldt objektiv kontrol. Dette af to hovedgrunde. For det første vil forbindelsen mellem en seddeludstedende bank og landets styrelse, det være nu repræsentation eller regjering, altid være meget intim. Staten vil som oftest være en af bankens bedste kunder, hvilken den allerede af den grund maa vise imødekommenhed. Men hvad der er vigtigere, statsautoriteterne have i væsentlig grad bankens skjæbne i sin haand, idet de kunne udvide og indskrænke dens privilegier, bevilge eller nægte den autorisation, og paa mange andre maader befordre dens vel eller ve. Herved udvikler der sig, som erfaringen noksom har vist, saare let et gjensidigt understøttelsesforhold, der i regelen ender med, at banken ganske taber sin uafhængighed, og maa til omsætning i sedler modtage statsobligationer og forskrivelser, der ikke have virkelige værdier at falde tilbage paa, og derfor i en større eller mindre grad ere imaginære. Og dette misbrug tvinger sig saa meget kraftigere ind, som — og dette er den anden hovedgrund — hensynet til staten, til fædrelandet og den hele nationale stilling saare ofte fremstiller det som en patriotisk pligt at se bort fra bankens særinteresser og at opofre disse for landets. Bankens direktører ere i regelen socialt og hyppigt ogsaa politisk høit anseede mænd, der maaske bære sin del af byrden med at hjælpe nationen ud af en øieblikkelig fare, eller hos hvilke man i det mindste venter fortrinsvis at finde aabent blik for, hvad omstændighederne ansees at kræve. Følgen er derfor, at banken giver staten sine gode sedler ibytte mod dens uafsættelige og ufunderede gjældsbeviser, og staten benytter sig heraf til at tilfredsstille sine mere eller mindre trængende behov. Men idet cirkulationen saaledes forøges med denne uregelmæssige kvantitet sedler, føler det store publikum, der finder sig i besiddelse af flere omsætningsmidler end forhen, ogsaa trang til at benytte disse d. v. s. til derfor at anskaffe sig virkelige brugskapitaler. Saadanne kan imidlertid landet selv ikke i en fart skaffe tilveie. Produktionen af kapitaler kræver altid sin tid og sker ikke rykkevis. Den pludselige overflod paa omsætningsmiddel maa derfor benyttes til i udlandet at opkjøbe, hvad man ønsker sig. Sedlerne strømme følgelig ind til banken for at indløses med guld, der er betalingsmidlet landene imellem, og sagen ender gjerne med, at banken maa standse indløsningen. Til tak for hjælpen giver regjeringen den da det farlige privilegium at udstede saakaldte papirpenge.

Dermed har svindelen naaet banken selv. Det er nu ikke længere blot de af den modtagne statsobligationer, hvis paalydende værdier ere imaginære; banksedlerne lide herefter af den samme feil, at deres værdi er uvis og vaklende og underkastet alle tilbudets og efterspørgselens konjunkturkurser. Danmarks finantshistorie i forrige aarhundrede er en eneste, sammenhængende, god illustration af en saadan fremgang med dens beklagelige følger.

Medens en seddelbank saaledes i regelen vil være meget uskikket til med upartiskhed at vurdere de papirer, der af staten tilbydes den for laan, er det omvendte tilfældet med det store publikum. Den enkelte almindelige borger staar ikke i noget særeget afhængighedsforhold til statens finantser, og han føler sig som ubemærket privatmand ikke opfordret til at offre sine egne interesser for statskassens. Han vil ikke modtage statsobligationerne, med mindre han ad praktisk vei og skjønsvis har skaffet sig vished for, at de ere værd, hvad de udgive sig for, d. e. at de repræsentere virkelige værdier. Og selv om hans skjøn misledes, vil den omstændighed, at han narres, kun have ubehagelige følger for ham selv; det er ikke det hele lands cirkulation, der bringes i forvirring, som tilfældet er, naar banken gjør sig til mellemmand for bedrageriet.

Men endog bortseet fra disse hensyn til de regelmæssige konkrete forhold, ere vi tilbøielige til at finde statslaan liggende udenfor den kreds af forretninger, hvormed en seddelbank bør befatte sig. De ere nemlig de mest langvarige af alle laan. Selv hvor de ikke gives form af konsoliderede fonds, bestemmes der som oftest meget lange frister for tilbagebetalingen, og store kapitaler sættes saaledes fast for aarrækker, hvilke i bankens haand vilde have gjort meget mere nytte ved som kortvarige laan at deltage i den produktive rørelse.

Ogsaa i denne henseende maa nemlig gjøres en forskjel mellem de kapitaler, en seddelbank raader over, og dem, som findes spredte hos det store publikum. Af de sidste er der altid en vis, ikke ubetydelig del, der intet bedre ønsker end at blive sat fast i en solid debitors haand for hvor lang tid, det end skal være. For deres besiddere er udlaan til staten en velkommen og passende form for kapitalanvendelse, og de derigjennem erhvervede statsobligationer samle sig derfor ifølge forholdenes egen natur paa de rette hænder. Men en seddelbanks værdier kunne anvendes paa andre, langt nyttigere og tillige vistnok vel saa fordelagtige maader. En bank er ifølge sit begreb stillet i det aktive forretningslivs centrum. Den staar i den fortroligste forbindelse med landets produktion, med

dets tilbud af en art og efterspørgsel efter en anden art omsætningsmiddel. Det er dette stadigt virksomme og bevægede markeds trang, som den har til opgave at imødekomme. Men i hvilken udstrækning lammes i saa henseende ikke dens evne, naar den, som Englands bank er bleven stiftet med den hovedhensigt at skaffe regjeringen laan og endnu den dag idag forpligtes til at sætte de to trediedele af sin emission fast i udlaan til staten? Den halvt tyske, halvt engelske forfatter Ernst Seyd's bemærkninger turde i denne forbindelse være megen opmærksomhed værd.[1]) Vistnok er det saa, at diskontoen ofte kan staa under den for statslaan fastsatte rente; men omvendt hindres banken ogsaa fra at lade størredelen af sine værdier drage fordel af diskontoens stigning op over dette gjennemsnitsniveau, medens den samtidig er nødt til for den øvrige del at drive satserne saa uforholdsmæssig meget mere i veiret.

Det kan synes lidet konsekvent at anbefale udlaan mod pant i fast eiendom og samtidig forkaste udlaan til staten som en for seddelbankerne passende forretning. Det indrømmes ogsaa, at det strider mod den ældre, endnu herskende lære. Selv bortseet fra de særegne praktiske farer ved statslaans bevilgelse, hvilke ovenfor ere forsøgt antydede, og hvortil intet tilsvarende findes ved vurderingen af de almindelige pantobligationer, er imidlertid saameget sikkert, at udlaan til staten, i det store flertal af tilfælder, sætter værdierne fast for et betydeligt længere tidsrum end laan til private eiendomsbesiddere, hvilket vil sige, at de i langt større grad lægge beslag paa bankens virkeevne og hindre den fra at være tilhaands for de daglige krav. Men dertil kommer en anden vigtig omstændighed, der ikke maa forbisees, at pantelaan i regelen gjøres i produktiv hensigt, medens statslaan kun altfor ofte optages i konsumtiv og i ethvert fald ikke umiddelbart komme det egentlige forretningsliv tilgode. Det ligger øiensynlig i bankens egen velforstaaede interesse ved hjælp af sine værdier at fremkalde vindskibelighed og forøget produktion hos den omgivende landbefolkning; men den har en meget fjern og middelbar fordel af fæstningsværkers opførelse og kanonstøbning. De skotske bankers store andel i ophjælpelsen af rigets landbonæring er saa ofte bleven fremhævet, at det her er tilstrækkeligt at nævne, at de samme udtalelser ere ligesaa enstemmige i at paapege bankernes egen trivsel i og med den retning, deres udlaan have erholdt.

---

[1]) Die wahren Grundsätze des Banknotenwesens, Leipzig 1875, passim, men især tabellen i § 73.

Man vil maaske indvende, at det intet gjør til sagen, om statslaanene i sig selv sluttes paa længere tid end de private, al den stund statspapirer altid ere let omsættelige effekter, der efter bankens behov naarsomhelst kunne gjøres i penge. Men denne tankegang er ligesaa uholdbar, som den er almindelig. Selv om det nemlig virkelig forholdt sig saa, at statsobligationer, naar det gjælder, kunne sælges med større fordel end gode pantebreve, hvilket i de kritiske øieblikke turde befindes tvivlsomt nok, vilde dette faktisk intet sige, fordi det netop er det karakteristiske ved slige øieblikke, at hverken den ene eller den anden sort obligationer kan sælges. Hver mand kræver mynt og banksedler og skyder fra sig alt andet. Den særegne kredit, som gode statspapirer byde, viser sig netop, naar banken skulde ville benytte sig deraf, aldeles virkningsløs.

En ren dogmatisk fordømmelse af seddelbankers deltagelse i statslaan vil imidlertid, saa rigtig den end kan være, aldrig undlade leilighedsvis at blive tilsidesat for begivenhedernes bydende krav. Og det vilde være doktrinært at benægte, at saadanne banker med streng iagttagelse af visse elementære hensyn kunne indlægge sig saavel stor ros som megen fordel ved undtagelsesvis at komme staten tilhjælp. Vi skulle dog ikke indlade os paa en nærmere udvikling af saadanne exceptionelle forhold, hvorom i det hele taget intet almindeligt lader sig sige. Kun det maa vi hævde, at hvad undtagelsestilstande have fremkaldt, bør høre op med dem, og at de overordentlige midler, hvortil man griber, ikke maa umuliggjøre eller engang sætte i fare en hurtigst mulig tilbagevenden til regelmæssig forretningsførsel. I saa henseende frembyder den sidste store omvæltning i Frankrige meget lærerigt. Særlig maa det mærkes, at det laan paa 1530 millioner francs, som staten erholdt hos den franske bank sommeren 1871, ifølge overenskomsten skulde tilbagebetales i meget kort tid, nemlig med hele 200 millioner om aaret, hvorfor det i 1875 allerede var gaaet ned til 887 millioner. I denne forbindelse kan det ogsaa nævnes, at et kommunallaan paa 210 mill., der omtrent samtidig ydedes staden Paris, i 1875 var helt indfriet[1]).

Efter de dyrtkjøbte erfaringer, de skandinaviske seddelbanker i deres første periode høstede med hensyn til faren af at indlade sig for dybt med staten, have de i den nyeste tid omhyggelig undgaaet denne feil. Regnskaberne for Norges bank indeholde ingen

---

[1]) Courtois l. c. p. 251.

antydning af, at banken sidder inde med et eneste offentligt papir; den danske Nationalbank har en forholdvis ringe sum, omtr. 1,300,000 kroner staaende i danske 3 p. Ct.s statsobligationer, og Sveriges Rigsbank har op imod 3 millioner kroner i engelske og russiske samt noget over 4 millioner i svenske. Det er neppe rigtigt, at Norges bank ganske afholder sig fra at placere en mindre sum paa samme maade; den berøver sig derved det mest effektive middel til at benytte det gunstige øieblik til indkjøb af guld fra udlandet.

Hvor stor del af de private svenske bankers grundfond, der er forvandlet i statspapirer, kan af de trykte regnskaber ikke sees.

Ligesaa lidt som laan til staten er deltagelse i de saakaldte aktieforetagender en for seddelbanker anbefalelsesværdig forretningsgren. Ogsaa derved bindes kapitaler, der vilde have gjort mere nytte i kortvarige udlaan; ogsaa derved optræde bankerne konkurrerende med de private kapitalister, som ønske sine opsparede summer anbragte i faste anvendelser. Norges bank har ogsaa i denne henseende vist en tilbageholdenhed, der grændser til det doktrinære, idet det vistnok maa erkjendes, at en mindre sum placeret i solide aktier under visse omstændigheder kunde vise sig tjenlig. Den danske Nationalbanks regnskaber udvise derimod, at den forholdsvis betydelige sum af omkring $8^1/_2$ million kroner er omsat i aktier og obligationer. Herved er dog at mærke, at denne bank ifølge kundgjørelsen af 20 December 1873 har optaget en modificeret udgave af det engelske system for anbringelsen af sine fonds, og at den derved muliggjorte udvidelse af diskonteringerne først efterhaanden kan sættes i værk. Den svenske Rigsbank havde med et i lignende retning reformeret reglement ved udgangen af 1875 omtr. $1^1/_2$ mill. kroner anbragt paa denne maade, hvilket forholdvis turde være et meget passende tal.

Den laanetrang, som derimod særlig er skikket til at imødekommes og tilfredsstilles gjennem seddelemission, er den egentlige handelsverdens behov for omsætningen af specielle forretningsværdier mod almindeligt cirkulerende. Den overordentligt udstrakte, omend i hvert enkelt tilfælde kortvarige udskillelse af værdier fra kjøbmændenes, fabrikanternes, redernes, raaproducenternes og bankkierernes kapitaler, hvis indgribende betydning for den hele menneskelige produktion det ikke her er stedet at udvikle, antager formen af negotiable handelspapirer, især vexler, hvis omsættelighed imidlertid er indskrænket til de egentlige forretningskredse, og som

altsaa for at kunne benyttes ogsaa paa et videre omraade maa byttes ud mod andre papirer, der modtages af alle og enhver. Her er det, at seddelbankerne have sin egentlige og nærmestliggende opgave. Den hurtighed, bevægelighed og foranderlighed, der karakteriserer handelsoperationerne, og som viser sig i de vexlende priser og afsætningsforhold, føder en sig stadig fornyende trang til at laane og betale sine laan, til at omsætte og gjenomsætte værdier; trangen opstaar og forsvinder lige hurtigt, for snart at opstaa og forsvinde paany. En saadan idelig tagen og given er en seddelbank af alle bedst skikket til at formidle og betjene. En sammenligning med andre bankindretninger viser dette klarest. Hvorfra erholde nemlig ikke-seddeludstedende banker sine midler til at diskontere? Enten anvende de egne kapitaler eller andres deponerede. I første fald er der allerede en dobbelt vanskelighed at paapege. Dels maa banken nemlig stadig holde en forholdvis stor forsyning af kapital disponibel, for at møde behovet, om det hurtigt maatte reise sig; den sidder altsaa inde med ledige kontanter, der vente paa at bruges og maaske ikke ville blive det. Renterne af denne sum i kasse gaa følgelig tabt. Dels er bankens evne aldeles borte, naar dens kapital er brugt; den fremdeles herskende trang kan den hverken tilfredsstille eller drage fordel af. I det andet fald gjælde begge disse samme indskrænkninger ogsaa for de deponerede midlers vedkommende; men dertil kommer her den endnu meget betænkeligere, at eierne kunne opsige sine deposita og derved berøve banken de virkemidler, hvormed den hidtil har opereret. Ved de fleste bankindretninger findes begge disse vanskeligheder forenede; kun ved den rene seddelbank undgaaes de. Her er for det første intet krav paa indsatte depositer at frygte. Her er for det andet ingen kostbar sum at holde i kasse for at møde diskonteringsbehovet; thi den seddelstok, der i denne hensigt ligger rede, repræsenterer jo intet udlæg for banken (udover hvad blanketterne koste). Endelig er her for det tredie ingen absolut grændse for, hvor langt bankens laaneevne kan strækkes. Saalænge dens kredit er usvækket, og omsætningerne vedblive at bære den emitterede seddelmængde, er bankens værdiforraad i sig selv uudtømmeligt. For ikke at misforstaaes, bemærke vi udtrykkeligt, at der her selvfølgelig bortsees fra seddelindløsningen. Intet har gjort bankvæsenet saa uforstaaeligt, som den fremherskende tilbøielighed hos forfatterne til at blande dets forskjellige elementer sammen, netop hvor det gjaldt at holde dem ud fra hinanden og at iagttage den for hvert enkelt eiendommelige virkekreds. Sedlernes indløsning hører hjemme i en

ganske anden tankeforbindelse og har begrebsmæssigt intet med diskonteringen at gjøre.

Denne de seddeludstedende bankers særegne skikkethed for diskonteringsforretninger kan ikke noksom fremhæves og bør ikke skydes tilside for den omvendte, tidt indprentede betragtning, at diskontering er den forretningsart, der egner sig bedst for en seddelbank; begge disse omstændigheder udfylde hinanden, og det førstnævnte hensyn er ingenlunde det mindst vigtige, naar det gjælder at forstaa den for disse banker eiendommelige teknik. Her skulle vi dog blot fremholde, hvorledes seddelbankens evne i den omtalte retning særlig meddeler den en speciel mission i tider, da de øvrige ikke-seddeludstedende instituters diskonteringsevne af ovenfor udviklede aarsager ganske eller for en stor del har ophørt at være virksom.

Under saadanne vanskelige forhold viser nemlig en solid og mægtig seddelbank sin hele betydning for landets forretningsliv. Bagehots træffende karakteristik af en engelsk pengekrise som en tilstand, i hvilken man ikke har tillid til andre end Englands bank, gjælder mutatis mutandis enhver seddelbank, der overhovedet er i den stilling, at den tilstrækkelig kan udfolde sin virksomhed. Da de private papirer, der ellers fungere i cirkulationen, under den almindelige mistro for et øieblik tabe sin omsættelighed, bliver der et saameget stærkere krav paa at erholde disse værdier omsatte i sedler, og cirkulationen vil altsaa have brug for en uregelmæssig stor emission. Et godt exempel herpaa frembød den engelske krise i 1866, da banknotecirkulationen steg til det hidtil ukjendte beløb af 33 millioner P. St. Naar Seyd derimod af de to forudgaaende katastrofer i 1857 og 47 under hvilke ingen usædvanlig stigning i cirkulationen formærkedes, slutter, at kriser overhovedet ikke skabe en saadan tendents, turde han overse, hvad dog statsøkonomen saa ofte har anledning til at gjøre opmærksom paa, at nemlig en bestemt paaviselig tendents hyppig hindres fra at gjøre sig synbar i ydre kjendsgjerninger, fordi modstrømninger af større styrke neutraliserer dens indflydelse. Om f. ex. krisen naar en saadan styrke, at ogsaa den egentlige handelsomsætning hemmes derved, er det klart, at cirkulationen af denne grund vil trænge til saa meget mindre ombytningsmiddel, som den af den før anførte vil trænge til mere.

For i saadanne alvorlige øieblikke at kunne være den paalidelige og urokkelige støtte for det produktive samfunds kreditvæsen, maa seddelbankens regelmæssige forretningsførelse ledes efter strenge og almengyldige grundregler. I en hovedsum kunne disse

samlede gives det udtryk, at der kun maa diskonteres gode papirer; men da heri atter indgaar en flerhed af forskjelligartede hensyn, fordrer denne sætning en nøiere udvikling.

Gode papirer vil sige, at de i dem nedlagte ideelle værdier ere blevne udskilte fra et virkeligt tilværende og fast paalideligt kapitalgrundlag. Det er altsaa i hvert enkelt tilfælde den sikkre konstatering heraf, hvorpaa det kommer an. I forretningsverdenen udtrykkes dette ved at sige, at det er navnenes godhed, der bliver at bedømme, hvorved tilkjendegives, paa den ene side, at det er ren personalkredit, som her tages i anvendelse, men paa den anden side ogsaa, at denne personalkredit i virkeligheden hviler paa fuldgyldige realiteter; thi i forretningssproget er navnet, firmaet, en betegnelse for indbegrebet af den hele komplex af materielle og immaterielle hjælpemidler, hvorover personen raader. Vanskelighederne ved en korrekt bedømmelse af en saadan komplex ere imidlertid betydelige og forøges ved den omsorgsfulde forsigtighed, hvormed enhver forretningsmand i (velforstaaet?) egen interesse søger at hindre udenverdenen fra at lære detaillerne i hans stilling at kjende. Navnenes godhed opfattes derfor regelmæssigen paa en udvortes maade og vil egentlig kun sige, at de i de efter omstændighederne bedst underrettede kredse anerkjendes for at være gode. For at bøde paa denne mangel paa indtrængen i vedkommende kapitalgrundlags natur, har man imidlertid omgivet den enkelte kreditforretning med visse konventionelle garantier, der ansees at sikkre mod fiktive værdiers sætten i omløb. Dertil hører først og fremst, at ikke alene debitor, men ogsaa den oprindelige kreditor i dokumentet skal angives. Da disse navne hver for sig betegne en speciel bedrift eller næringsvei, kan man af deres sammenstilling i et bestemt, saavel ved steds- og tidsangivelser som ogsaa ved opgave over summens størrelse nærmere karakteriseret krediteringsforhold med en ikke ringe grad af sandsynlighed slutte sig til den forretnings natur, der har fremkaldt værdiudskillelsen. Og i forretningens regelmæssighed sees da igjen omvendt en sikkerhed for, at det er gode folk, der have foretaget den. I denne dobbelte slutning er der imidlertid ogsaa en dobbelt mulighed for at tage feil. For det første kan de to navnes forening paa et ifølge sit udseende ganske umistænkeligt kreditpapir være begrundet ved andre transaktioner, end saadanne, der i forretningsverdenen anerkjendes for legitime, hvorved altsaa holdepunktet for bedømmelsen af selve forretningen glipper, og dernæst er der intet i veien for, at usolide folk kunne indlade sig paa, hvad formelt maa kaldes solide spekulationer.

For at hjælpe paa den heraf flydende usikkerhed med hensyn til papirets godhed, har man indført en anden, iøvrigt ogsaa i forretningens indre natur fuldt begrundet, regel, nemlig at kreditor, idet han transporterer det med hans navn forsynede dokument over paa en trediemands haand, ligeoverfor denne stiller sig selv som debitor, hvorved man følgelig vinder i paakommende tilfælde at have to kapitalgrundlag at omsætte. Men ihvorvel den herved opnaaede garanti maa erkjendes som ikke ubetydelig, have seddelbankerne dog regelmæssig ikke nøiet sig dermed. De kræve nemlig ialmindelighed, at papiret inden det diskonteres hos dem, af dets første ihændehaver skal være benyttet som betalingsmiddel i en forretning med en trediemand, og at den sidste ved ogsaa at tegne sit navn derpaa saavel antyder denne nye forretnings tilværelse som ogsaa stiller sig som tredie debitor. Herved gjøres, som man vil indse, sikkerheden dobbelt; papiret repræsenterer nu to forretninger, og en hidtil udenforstaaende erklærer sig ved at træde til som tredie garant at have tillid til det oprindelige forholds paalidelighed. Man har imidlertid anket over, at denne bankernes fordring paa to navne paa en vexel foruden trassatens skulde være for svær at opfylde. Det er vistnok ogsaa herved særlig at mærke, at en trediemand maa inddrages i et forhold, der oprindelig ikke i ringeste maade vedkom ham, hvoraf atter følger, at denne nye forretning langt hyppigere end den første bliver en ren fiktiv med den udelukkende hensigt først at opfylde bankens krav. Men en seddeludstedende banks stilling paa diskontomarkedet er en saa overordnet og mægtig og netop derigjennem saa ansvarsfuld og let at misbruge, at en tilbageholdende og ikke altfor aktiv driftsførelse fra dens side under regelmæssige tilstande ikke noksom kan indprentes. Den omstændighed, at dens hovedbeskjæftigelse er at konvertere forretningspapirer i almindeligt cirkulerende sedler, gjør den det til en hovedpligt at sikkre sig, at de værdier, den saaledes modtager, fuldt ud ere skikkede til at bære de værdier, den udgiver. Og ved i saa henseende at tage forsigtighedsregler, der i virkeligheden kun ere strenge lige overfor dem, som det netop gjælder at beskytte sig imod, og hvorved den sættes istand til, naar det gjælder, at hjælpe, hvor ingen anden kan, tjener banken ikke alene sin egen interesse og sikkerhed, men det hele forretningsliv og tusinders private velfærd.

Den vigtigste garanti ved anvendelsen af den rene personalkredit er imidlertid det korte tidsrum, for hvilket laanene regelmæssig bevilges. Med mindre meget pludselige forstyrrelser i forretningslivet skulde indtræde — og selv saadanne har en stor

bank flere hjælpemidler til at forudse end andre —, er det kun lidet sandsynligt, at vexelforpligtede personers stilling i nogle maaneder skulde undergaa en saa stor forværrelse, at kapitalgrundlaget rykkedes bort under deres cirkulerende papirer. Den ansættelse af deres samlede værdier, der fandt sted ved diskonteringen, tør derfor under almindelige omstændigheder ventes at vise sig rigtig for det korte tidsrum, der hengaar inden forfaldsdag. Vi støde imidlertid paa dette omraade paa det samme misbrug, som vi ovenfor have gjort opmærksom paa ved behandlingen af panteobligationerne, at man nemlig søger paa engang at tilfredsstille den formelle fordring paa, at de af seddelbanken diskonterede papirer skulle være korte, og det herimod aldeles stridende ønske, der af en stor del laantagere næres om at erholde laan paa længere tid. Denne tvetydighed sees af de officielle regnskaber at være i brug ved Norges bank; i hvilket omfang erfares derimod ikke, idet regnskaberne slaa de legitime papirer, vexlerne, i fælles opgaver sammen med vexelobligationerne, der netop er den klasse, som benyttes i ovennævnte to øiemed. Vi skulle ikke her dvæle ved de saakaldte vexelobligationers juridiske særegenheder; i og for sig er paa deres form som korte gjældsdokumenter intet at sige. Feilen ligger derimod, ganske som ved panteobligationerne, deri, at tidens korthed kun er en form, idet den anerkjendte forudsætning er, at obligationen paa visse lempelige betingelser vil blive fornyet. Som enhver anden tvetydighed burde ogsaa denne udryddes af forretningslivet, hvor den ingensomhelst nytte gjør, men blot skade. Banken vil aldrig udtrykkeligt vedkjende sig, at den laaner ud paa længere tid mod almindelig navnesikkerhed; thi den sætning, at pantobligationer ere de gjældsbeviser, der egne sig til lange laan, er for vel begrundet saavel i sagens natur som i folks bevidsthed, til at den aabenlyst skulde kunne tilsidesættes. Vexelobligationerne hjælpe den altsaa til at illudere denne gyldne regel. Herimod kan ikke indvendes, at det jo staar i bankens magt at nægte obligationernes fornyelse; thi deri ligger netop tvetydigheden, at den vistnok har ret hertil, men meget vanskelig kan benytte sig af denne ret. Forudsætningen om, at den ikke vil benyttes, ligger nemlig saa fast begrundet i forretningens praxis, det fra bankens side faktisk vilde være et brud paa tro og love, at handle anderledes. Den vil derfor ikke gribe til denne mislige udvei uden i yderste nødsfald, og just da bevirker den derved saameget sikkrere sine kunders ruin. Vi vide vistnok, at den her dadlede udlaansmaades opkomst historisk kan forklares ved den ringe udvikling, landets pengemarked hidtil har havt; men dels hindres vi ikke

herved fra at paapege dens indre brøst, og dels turde et saa primitivt standpunkt vel nu ret snart kunne ansees tilbagelagt.

Den danske Nationalbank synes ikke at kjende brugen af deslige papirer, og ligesaalidt de svenske banker. Derimod har den svenske Rigsbank en formel, omend indskrænket adgang til at bevilge saakaldte afbetalingslaan enten paa haandpant eller mod borgen. Bankreglementets § 32 siger herom, at laanet tilbagebetales med en femtedel hver sjette maaned; hvis ikke, ansees det forfaldent i sin helhed. For laan mod borgen kan banken ved hver afbetaling fordre fornyet bevis for laantagerens og kautionisternes fortsatte vederhæftighed. Her er altsaa den tvetydighed, der er karakteristisk for de norske vexelobligationer i det væsentlige fjernet. Laantageren ved af dokumentet selv, hvad der er hans ret, og hvad hans pligt; og paa den anden side hindres banken fra at blande disse udlaan sammen med de korte, saaledes som tilfældet er i Norges banks regnskaber. Ogsaa sees Rigsbanken at benytte denne udlaansvirksomhed med stor forsigtighed; der udestod ved udgangen af 1876 paa denne konto omtr. $5^1/_2$ mill. kroner, medens reglementet aabner adgang til gaa lige til 10 millioner. Sverges private banker havde ved slutningen af 1876 udlaant omtrent $2^1/_2$ million kroner mod borgen. Ihvorvel der ikke praktisk kan være synderlig at frygte ved en saa maadeholden brug af denne særskilte udlaansgren, forekommer det os dog, at det i det hele taget er lidet overensstemmende med seddelbankernes mission paa diskonteringsomraadet, at de ogsaa indlade sig paa forretninger, der, omend maaske i liden udstrækning, ved given leilighed kunne vise sig hemmende for deres hovedvirksomhed. Seende hen til Nationalbanken i Kjøbenhavn tro vi derfor, at en fortsat udvikling af landenes kreditsystemer efterhaanden ganske vil overlade saadanne forretninger til de ikke-seddeludstedende banker.

Dette punkt vil naaes des tidligere, jo mere seddelbankerne formaa at gjøre sig til effektive centralinstituter paa det egentlige diskonteringsmarked. Den detailkundskab til de forskjellige byers og landskabers forretningsdrivende og økonomiske forhold, som hertil udkræves, kan imidlertid ikke i tilstrækkelig omfang erhverves af en enedirektion ved bankens hovedsæde. Det kræver oprettelse af filialer og kontorer i de lokale forretningscentrer, hvorigjennem banken kan træde i organisk forbindelse med hvert distrikts laanetrang, og hvis administratører besidde en saa selvstændig myndighed, at de med frihed kunne udnytte sin særkjendskab til personer og omstændigheder inden dette engere marked til bankens og dens

kunders gjensidige fordel. Af de skandinaviske seddelbanker er det Norges bank, der i denne henseende bedst tilfredsstiller sunde theoretiske fordringer, idet den foruden hovedsædet har afdelinger eller kontorer i 10 af landets byer. I Sverige har den stærke konkurrence mellem de mange seddeludstedende instituter selvfølgelig hindret den enkelte bank fra paa denne maade at udbrede sig; men det maa erkjendes, at de i denne henseende tilsammen have drevet banksystemet frem til en høi grad af fuldkommenhed. Foruden at rigsbanken selv tæller 4 filialer udenfor hovedstaden, havde de 27 private seddelbanker i 1875 132 underkontorer, spredte over det hele land. Vidt forskjelligt herfra er forholdet i det fra gammel tid af stærkt centraliserede Danmark. Uagtet nationalbanken er landets eneste seddeludstedende institut har den kun ét eneste kontor foruden hovedkontoret og en filial udenfor rigets nuværende grændser. Vi vove ikke at udtale nogen bestemt dom om foranledningen til en saa paafaldende tilbageholdenhed, men kunne dog ikke undlade heri delvis at søge grunden til den forholdsvis store sum som denne bank, efter hvad ovenfor er anført, finder det rigtigt at henlægge i aktier og obligationer. Vilde ikke saavel banken som forretningsmarkedet være bedre tjent med den udvidelse af diskonteringerne, der vilde blive mulig ved et fortroligere forhold til de driftige byer af anden og tredie rang? Naar den svenske forfatter Leffler, fra hvem vi have laant de nys meddelte tal om bankernes forgrening i Sverge, tillige gjør opmærksom paa, at de private seddelbanker have forholdsvis faa kontorer i landets større stæder, og som forklaring herpaa henviser til den tidt fremhævede kjendsgjerning, at seddelcirkulationens vigtighed for omsætningerne paa et meget udviklet økonomisk stadium atter træder i skyggen for andre midler, saa turde denne gunstige maade at se sagen paa være noget forhastet. Dels kan det vel med grund betvivles, at de svenske kjøbstæder endnu ere naaede frem til hint høie standpunkt af forretningsperfektion, for hvilken ellers byer som London og New-York pleie at anføres som exempler; dels gjælder den nævnte lov cirkulationen som saadan og ikke laanetrangen, hvilken selvfølgelig er den, der fremkalder oprettelsen af bankfilialer, og hvis tilfredsstillelse gjennem seddelbanken ikke afhænger af cirkulationens størrelse inden en enkelt by, men forbliver uindskrænket, saalænge ikke landets seddelmængde, i sin helhed, er i absolut aftagende, noget, hvortil ligesaalidt Sverge som selve det økonomiske mønsterland England, som bekjendt, viser tegn. Vi tro derfor, at det af den nævnte forfatter frem-

hævede punkt staar i forbindelse med ganske andre omstændigheder, hvilke imidlertid først længere nedenfor kunne tages i betragtning.

Gjennem oprettelsen af en talrig og vidtstrakt kreds af underkontorer og afdelinger fuldendes altsaa en seddelbanks organisation i forholdet til laanetrangen. Den bliver derved istand til at stille sig i en umiddelbar berøring med landets samtlige næringsveie og følgelig ogsaa til blandt de forskjellige klasser af laanesøgende at udvælge sig dem, der passe bedst for dens egen driftsmaade. Da diskonteringerne ere den art udlaan, der af alle erkjendes i saa henseende at være den gunstigste, er det saaledes dem, som mest bør tiltage i omfang ved virksomhedens udgrening. Først hvor de utvivlsomt gode, kortsigtige papirer ophøre at frembydes til salg, er den grændse at søge, ved hvilken banken bør begynde at indlade sig paa andre udlaansformer. Blandt disse foretrække vi atter, næst efter laan paa haandpant, der staa i det nærmeste slægtskab med diskonteringsforretningerne, som ovenfor udviklet, udlaan mod pant i fast eiendom, hvis theoretiske berettigelse og udstrækning vi altsaa finde antydet i deres brugbarhed til som subsidiært middel at bringe ud i omløb den seddelmængde, cirkulationen attraar. Den tabellariske fremstilling paa modstaaende side viser imidlertid paa en iøinefaldende maade, hvor yderst forskjelligt de skandinaviske seddelbanker i sin nuværende skikkelse holde sig disse maximer efterretteligt, saavel med hensyn til udlaansarterne som til laanevirksomhedens intensitet. Navnlig turde sammenligningen for Norges banks vedkommende skaanselløst røbe, i hvilken høi grad de langvarige udlaan endnu staa i veien for en tidsmæssig udfoldelse af diskonteringen.

Anm. Vi supplere opgaverne p. 26 ang. den svenske Rigsbanks og den danske Nationalbanks værdipapirer med den oplysning, at tallene vedkomme 1875. Ved regnskabsaarets udgang 1876 var Nationalbankens beløb i «aktier og obligationer» gaaet ned til omtr. 7⅓ mill. kroner, og beholdningen af kgl. 3 pCt.s obligationer til omtr. 700,000 kroner. Af opgjøret for 1876 sees imidlertid tillige, hvad der ikke fremgaar af de tidligere, at der under posten «aktier og obligationer» ogsaa er medtaget indenlandske statsobligationer (4 pCt.s) til beløb af omtr. 1,100,000 kr., samt norske, svenske og russiske til et samlet beløb af omtr. 2⅔ mill. kroner. Rigsbankens beholdning af «svenske statsobligationer og aktier» gik 1876 op henimod 5½ mill. kroner og af udenlanske statspapirer henimod 7½ mill. kroner.

Oversigt over de skandinaviske seddelbankers udlaansvirksomhed 1876[1]).

Arter udlaan.	Norges bank.	Den danske Nationalbank.[4])	Sverges Rigsbank.	De private svenske banker.
	Kroner	Kroner.	Kroner.	Kroner.
Mod pant i fast eiendom	13,716,174[2]).	10,250,598.	225,732[5]).	10,804,235.
Mod haandfaaet pant	101,260.	19,053,190.	17,694,023.	26,537,840.
Vexler a. paa indlandet		14,419,426.	10,164,443.	52,334,789.
b. paa udlandet	22,210,948.[3])	4,469,347.	10,751,441.	4,307,769.
Vexelobligationer		—	—	—
Udtaget paa kassakredit	—	—	8,812,038.	32,875,034.
Afbetalingslaan og laan mod kaution	—	—	6,938,952[6]).	2,438,859.
Sum	36,028,392.	48,192,561.	54,586,629.	129,298,526.

Tilsammen for Sverge 183,885,155.

[1]) For den norske og de svenske banker er opgjøret dateret 31te December, for den danske den 31te Juli. [2]) Heri er iberegnet den gjennem den annekterede laaneindretning udlaante sum (Kr. 582,060). [3]) Ifr. p. 31. Den norske bankstatistik skiller ikke imellem uden- og indenlandske, men blot mellem uden- og indenbyes vexler. Med de sidste slaaes vexelobligationerne sammen. De udenbyes papirer udgjorde ved sidste hovedopgjør Kr. 4,053,632. Skulde ikke den betydelige rest vidne om den uforholdsmæssig store plads, vexelobligationerne indtage? [4]) Herunder medregnet bankkontoret i Aarhus, men ikke filialbanken i Flensborg. [5]) Ifr. p. 17. De af hypothekbanken overtagne pantelaan bevirke, at denne skylder rigsbanken Kr. 4,225,249. Mod pant af saakaldte laanebanksobligationer udestod endnu Kr. 9,000. [6]) Deri indbefattet de saakaldte laan med omsætningsret, der efter en bestemmelse af 1874 skulle gaa over til afbetalingslaan; de udgjorde Kr. 1,452,798.

IV.

Efter at vi i det foregaaende afsnit have gjennemgaaet de forskjellige arter af laanetrang, der føles i det økonomisk virksomme samfund, staa vi foran spørgsmaalet om, i hvilken udstrækning en seddelbank fra sit standpunkt formaar at imødekomme denne trang. Vi udhæve udtrykkeligt, at undersøgelsen her indskrænkes til den egentlige seddelbank, for indtil videre at holde de uvedkommende hensyn til deposita eller egne kapitaler borte, idet vi betragte bankens udlaansevne som sammenfaldende med dens adgang til at udstede sedler. Det er jo ogsaa udelukkende gjennem sin emission, at seddelbanken virker som saadan; hvad der gaar ud derover, er ikke nødvendigvis seddelbankvirksomhed. Kun i den udstrækning, som der er sedler i omløb, er seddelbankens særlige udlaansevne i hvert givet øieblik benyttet.

Der spørges derfor: Kan banken, under forudsætning af at den holder sine sedler indløselige efter deres paalydende sum, udstede et ubegrændset antal sedler, eller, hvis dette ikke er tilfældet, hvor er grændsen? Under den overordentlig livlige diskussion, der i første halvdel af vort aarhundrede blev bankvæsenet tildel navnlig fra engelske forfatteres og statsmænds side, var det væsentlig dette dobbelte spørgsmaal, der fandt sin besvarelse. Det blev med overbevisende klarhed godtgjort, at den seddelmængde, der af banken kan holdes ude i regelmæssig cirkulation, afhænger paa den ene side af det antal omsætninger, hvortil sedler benyttes, samt omvendt af den hastighed, hvormed hver enkelt seddel løber om. Da et lands omsætninger, i det hele og store taget, kunne antages at gjøres med fornuftige og reelle formaal for øie, sluttede man dernæst, at selve behovet for omsætninger ikke forøges ved seddelcirkulationen, idet, om denne tænktes borte, det antal omsætninger, som samfundets økonomiske liv i hvert enkelt øieblik har brug for, hvis de isaafald overhovedet alle kunde udføres, maatte

ske ved hjælp af rede penge. Man opstillede derfor den læresætning, at en seddel altid bør indtage den plads i cirkulationen, som et tilsvarende stykke guld ellers, d. e. under den tænkte forudsætning af det samme antal omsætninger, vilde have holdt besat. Paa grundlag heraf besvarede man da spørgsmaalet om den sunde udstrækning af bankens seddelemission derhen, at den ikke maatte være større end et tilsvarende guldomløb med det samme antal omsætninger i den samme tid vilde have været; thi for mere havde landet ikke behov. Udstedtes der flere, vilde følgen blive, at sedlerne, som overtallige, sank i kurs og altsaa blev billigere end guld, hvilket atter vilde frembringe guldexport til udlandet med de ulemper, som deraf ansaaes at flyde. For at overholde et saadant theoretisk balanceforhold mellem den virkelige seddel- og guldcirkulation og et tænkt guldomløb greb man til et dobbelt middel. Ved at undersøge bankstatistikken fandt man et vist tal, under hvilket landets cirkulerende seddelmængde paa lang tid ikke var gaaet ned, og hvorom man altsaa med sikkerhed kunde antage, at det udtrykte minimum af, hvad omsætningernes krav herefter altid vilde holde ude i stadigt omløb. Ved at udstede sedler til et saa stort beløb, vilde følgelig kun uddrives en guldmængde, der ellers under den nævnte forudsætning uafbrudt vilde have holdt sig omløbende; det ene cirkulationsmiddels substitution ved det andet vilde her blive fuldstændig. Indskrænkede man sig til en saaledes begrændset emission, vilde guldet overtage formidlingen af hele den del af landets omsætning, der til enhver tid gik ud over hint minimumstal. Ønskede man imidlertid ogsaa paa dette omraade saavidt muligt at bringe sedler til at træde i guldets sted, maatte balancen paasees overholdt skridt for skridt og ikke alene theoretisk, men praktisk; thi der forelaa intet fast høiere tal, hvortil man i theorien kunde henholde sig. Ved at lade emissionen foregaa saaledes, at man inddrog et tilsvarende guldsstykke for hver seddel, man sendte ud, mente man derfor i det mindste at sikre sig, at den sidste skulde finde en plads ledig og saaledes ikke som overtallig drive prisen paa cirkulationsmidlet ned.

Med denne i sin helhed unægtelig noget komplicerede betragtning for øie, blev da i England den berømte Peelske bankakt af 1844 bragt istand. Ikke desto mindre er denne et mærkeligt vidnesbyrd om, hvor vanskeligt den menneskelige aand, selv hos skarpe og hinanden gjensidigt kontrollerende tænkere, har for at undgaa ensidighed i tankeudviklingen. Ved haardnakket at anskue emnet fra cirkulationens standpunkt, oversaa man, at det dog i virkeligheden er gjennem diskonteringerne, at banken træder i forbindelse

med omløbet, og man undlod at undersøge, om der ikke paa dette punkt kunde gjøre sig selvstændige love og fenomener gjældende, der kunde bringe forstyrrelse ind i det hele system. Var dette bleven gjenstand for drøftelse vilde hin bankakts forkjæmpere have indseet, hvad de, saaledes som det gik, først 3 aar efter ved krisen af 1847, til sin egen aabent erkjendte skuffelse, blev var. Det viste sig nemlig ved denne leilighed, at det sidste og virksomste led i den nye lære, at hver udgaaende seddel skulde balancere et indgaaende guldstykke, var nær ved at standse bankens diskonteringer. Dens guld strømmede ud og kunde ikke ved noget slags middel bringes ind igjen; seddelemissionen, diskonteringerne, savnede følgelig sit i loven krævede korrelat. I anledning af den betænkelige situation, som saaledes var skabt, og som siden et par gange har gjentaget sig, har man stærkt dadlet bankaktens forfattere for, at de skulde have betragtet cirkulationen som en bestemt, uforanderlig størrelse, der, naar den forøgedes med en seddel, samtidig maatte ligefrem formindskes med et guldstykke for ikke at blive for stor. Intet synes imidlertid mere uretfærdigt end denne nærgaaende beskyldning. Forlangendet om indvexling af guld mod sedler hviler jo netop i sin grund paa den betragtning, at cirkulationen udover et vist, som fast antaget minimum, er vexlende og derfor maa overlades til tingenes egen indre regulering. Hensigten var derfor ikke at fastsætte en vis begrændsning for den hele cirkulation, men kun for den del deraf, som bestod af sedler. Guldomløbet som saadant kunde til- og aftage, uden at loven befattede sig med at give regler derfor[1]; men for hver seddel maatte

---

[1]) Det er vistnok saa, at der i England selv med adskillig styrke har gjort sig gjældende den opfatning af bankakten, at den skulde have til hensigt at gjøre den blandede seddel- og guldcirkulation netop saa stor, som guldomløbet ellers faktisk vilde have været, ganske uden at alt hensyn til de to betalingsmidlers ulige bekvemhed. Men uholdbarheden af denne betragtning, der ikke var lovens forfatteres — i det mindste ikke, naar de udtrykte sig klarest — paavises greit nok af Bonamy Price i følgende citat, som vi ikke kunne nægte os fornøielsen af at hidsætte i originalsproget. «We must not bid farewell to the Bank Charter Act of 1844», siger han «without mentioning a wonderful doctrine propounded in connection with it by persons who claim to possess the highest authority on currency. The greatest stress is laid upon this doctrine as expressing the fundamental principle which ought to govern all currencies which are composed of coin and convertible bank-notes mixed together. It is believed that this doctrine was reckoned by those who were supposed to be the advisers of Sir Ro-

der særskilt skaffes plads ved at borttage et guldstykke fra den metalcirkulation, der i det enkelte øieblik netop formedelst denne fulde frihed maatte antages at være saa stor, som den paa dette tidspunkt behøvedes. Det var derimod først, da det gjaldt at finde den tekniske forretningsform, hvorunder en saadan markedets selvregulering mest uhindret kunde foregaa, at man, miskjendende diskonteringernes betydning i denne henseende, greb feil og gav en bestemmelse, der kom til at virke lige mod dens intention. Hvad er nemlig forudsætningen for, at en saadan indskrænkning med hensyn til seddel-

---

bert Peel to be the brilliant discovery of the grand secret which gives soundness to a mixed circulation, but this cannot be affirmed with certainty. But however that may be, this principle is fondly held, and strenuously proclaimed, by great personages, by Chancellors of The Exchequer in and out of Parliament, by Secretaries of State laying down rules for the currencies of important colonies and dependencies, and by countless writers who speak authoritatively on currency. This doctrine affirms that a mixed currency of coin and paper should be made to circulate in the same quantity as if it had been purely metallic. — — — We need not to dwell on the questions — first, How in the world any one is to find out whether the banknotes of a mixed currency are more or fewer then the souvereigns which would have been used, had there been no bank-notes? and secondly, Having found this out, by what process he is to force the public to take more notes to fill up the deficiency, or to surrender the excess, which it has contrived to get into its hand? Nor need we challenge the inventors of this doctrine to explain their conception of the nature of currency, or the possibility of making any one, except the public itself, the determiner of how many sovereigns and banknotes it will buy and use; it is enough to ask them whether they imagine it to be possible to violate the law of gravity in coins and notes one particle more than in any other substance? Coins are heavy, bank-notes are light. Supposing these to be equally efficient, equally trusted, can it be conceived that the public would employ as many of the heavy as of the light ones? Can any one believe that if the twenty millions and more of Bank of England notes were suppressed altogether, as many sovereigns would be asked for to supply their places? Every day men carry about their persons bank-notes worth thousands, even hundreds of thousands, of pounds; would they ever be willing to carry as many sovereigns? — Is it not obvious, that the extinction of the Bank of England notes would be followed by a huge increase of cheques? Poor currency! hard indeed is its fate. The professors of its science teach palpable absurdity: the public is bewildered and fails to understand; the oracles insist with gravity that they possess a science which is a mystery for the many; and the world pronounces currency to lie beyond the human understanding.»

udstedelsen som den, der i den nævnte lov paalægges Englands bank, kan have den tilsigtede følge, altid at lade sedlerne træde i guldets sted og holdes i kurs med dette? Forudsætningen er ikke, at cirkulationen altid er en og den samme: men den er, at cirkulationen altid har adgang til, naar behov opstaar for en forøgelse, at skaffe sig det fornødne guld. Dette kan ske paa to maader, enten ved at indenlandske forraad, der hidtil have ligget stille, bringes i aktivt omløb, eller ved indførsel fra udlandet. Adgangen til den sidste udvei har den Peelske bankakt ikke alene til hensigt at lette; men den virker unægtelig ogsaa faktisk i denne heldige retning. Ved sin strenge begrændsning af seddelemissionen gjør den cirkulationsmidlerne som saadanne efterspurgte og driver deres pris op; kursforholdene ligeoverfor udlandet gjør det følgelig, cæteris paribus, fordelagtigt at foretage import af guld. Men af denne almindelige betragtning kan man dog ingenlunde slutte, at der i saadanne øieblikke ogsaa virkelig finder en større guldimport sted, end der samtidig exporteres. Som sædvanligt i statsøkonomien maa de hinanden modstridende strømninger iagttages; det kommer an paa, hvilken tendents til enhver tid er stærkest og derfor kun sagtnet, men ikke standset ved den modsatte. Har f. ex. en slet høst nødvendiggjort en usædvanlig stor indførsel af de vigtigste fødemidler, ville disse tildels blive betalte ved udskibning af rede guld, og kurserne ville holde sig ugunstige, som det kaldes, trods den samtidige stærke efterspørgsel efter guld indenlands. Vi maa imidlertid i en afhandling som denne begrændse os og kunne ikke her gaa ind paa en vidtløftig udvikling af læren om vexelkurser og handelsbalancer. Det maa være tilstrækkeligt at have antydet, at der kan gives omstændigheder, der hindre et lands cirkulation fra i et givet øieblik at forsyne sig med guld fra udlandet.

Ikke stort bedre staar det med sikkerheden for, at cirkulationen kan drage effektiv nytte af mulige guldforraad indenlands. Den hartad uforstaaelige forskrækkelse, som i tilfælde af kriser griber forretningsverdenen, er stærk nok til at bevirke, at hver mand, der er saa lykkelig at træffe til at sidde inde med et forraad af det paalidelige metal, kun giver det fra sig, naar hans egen stilling tvinger ham dertil, medens han vilde anse det som en altfor heroisk selvopofrelse at laane det ud paa et ved dette tidspunkt næsten af en selvfølge mistænkeligt papir.

Den stilling, der saaledes opstaar ved guldets export og de smaa gjenværende beholdningers utilbøielighed til at deltage i omløbet karakteriserer sig ved følgende to behov: For det første efterspørgsel efter mere guld til udskibning for at likvidere for-

pligtelserne udenlands og for det andet efterspørgsel efter omsætningsmidler til likvidation af forpligtelserne indenlands. Disse to arter af behov maa nøie holdes ud fra hinanden; thi de virke paa væsentlig forskjellig maade. Efterspørgselen efter guld fører nødvendigvis sedlerne i masse til præsentation i banken for at vexles mod metal. Efterspørgselen efter indenlandske omsætningsmidler tilfredsstilles ved selve sedlernes udstedelse, idet disse jo overalt inden landet ere lige gode med rede penge. Hvis disse to i sin karakter høist uensartede behov vare ligesaa lette at skille fra hinanden i praxis som i theori, vilde banken kunne undlade at befatte sig med det første slags omsætninger, der jo ogsaa ligger udenfor dens nærmeste opgave, som er at udstede sedler og ikke at sælge guld, og indskrænke sig til at forsyne indlandet med omsætningsmiddel. Uheldigvis kan dette ikke ske. Den omstændighed, at banksedlerne af grunde, som først nedenfor skulle fremstilles, maa holdes indløselige, gjør det umuligt at forhindre, at ikke behovet for guld benytter sig af de, i det andet angivne øiemed udstedte sedler til at gaa løs paa bankens kasse for at erholde metal til udførsel. Her er da seddelbankens gordiske knude. Ved at fortsætte sine diskonteringer giver den guldexportørerne anledning til at tømme dens kasse, hvoraf vilde følge seddelindløsningens ophør og bankens lukning; ved at standse eller endog ved blot at indskrænke diskonteringerne sætter den landets egen forretningsverden i den allerstørste forlegenhed og forøger pengetrangen netop i et øieblik, da den allerede forud var stor.

Hvorledes løses denne knude? Ialmindelighed hugges den simpelt hen over, idet banken en vakker dag erklærer blot at kunne tage hensyn til sin egen sikkerhed, hvorfor den indskrænker diskonteringerne til det allernødtørftigste. Følgen heraf er, at dens bedste kunder maaske bukke under, og banken finder efter krisens slutning markedet svækket, forretningerne yderst begrændsede og efterspørgselen efter dens egne værdier derfor saare ringe. Og længere frem er man heller ikke naaet ved den engelske bankakt. Dens forfattere, der havde det ideligt fremholdte faktum for øie, at vexelkurserne i aarene 1797—1819, da Englands bank ikke indløste sine sedler, stadigt havde været ugunstige for landet og derved befordret guldexporten, troede at træffe hovedet paa sømmet, naar de, foruden at bevirke en ufravigelig parikurs mellem sedler og metal, tillige hindrede banksedlerne fra gjennem sin mængde at trykke vexelkurserne. De oversaa vistnok ikke, at disse først og fremst ere afhængige af handelens stilling og

kunne vanskeliggjøre guldtilførselen, hvor indskrænket end seddelmassen monne være; men de mente, at denne vanskelighed, naar sedlerne blot ikke bidrog til forværrelsen, intet havde med seddeludstedelsen at gjøre og hverken kunde øges eller lettes ved bankens medhjælp. Og heri laa feiltagelsen. De havde ikke klart for sig, at bankens guldforraad i tider, som de nævnte, ifølge sagens natur netop er den beholdning, hvortil landet er henvist til at tage af til sine udenlandske likvidationer; de tænkte ikke paa, at der under regelmæssige tilstande ikke foreligger nogen opfordring for den private forretningsmand til at anlægge en egen guldbeholdning, og at handelsstanden derfor, naar guld tiltrænges, selv intet har og heller ikke ser sig istand til at anskaffe sig det fra udlandet, just naar udlandet drager alt indenlandsk guld til sig. Men dermed ere ogsaa de rent indre omsætninger bragte ind i hvirvelen; thi naar loven paabyder, at banken skal lægge et guldstykke i kasse for hver tilsvarende seddel, der gaar ud, udtaler den i virkeligheden den trøsteløshed, at udførselen af guld til udlandet nødvendigvis maa have den ødelæggende følge samtidig at hæmme og hindre de indenlandske forpligtelsers opfyldelse, idet bankens diskonteringer indskrænkes eller standse.

Her kan man da med rette udtrykke sin forundring over, at guld skal kunne udrette saa store ting. Hvorledes i al verden kan det hænge sammen med statsøkonomiens mest elementære læresætninger, at et lands forretningsdrivende klasser skulle trues med ruin ved den naturlige omstændighed, at landet forskaffer sig det, som det har særlig brug for, korn f. ex., og til vederlag skiller sig ved, hvad det i ethvert fald har mindre brug for, nemlig guld! Maa der ikke ligge en uklar tanke til grund for en saa besynderlig pessimistik opfatning? Lader os med det ovenfor tagne exempel om den daarlige høst for øie først betragte de rent indre forhold og se bort fra de udenlandske krav paa guld. Det er vistnok saa, at den slette høst har ødelagt en stor del af de kapitaler, der vare nedlagte i jorden for inden landet selv at frembringe den fornødne kornmængde, og dette kapitaltab kan ramme saare mange og strække sine virkninger vidt omkring. Derved opstaar krisen. Landmændene, som have gjort udlæggene, kunne ikke betale sine renter og afdrag og maa foretage store indskrænkninger i sit forbrug. Bankerne faa altsaa ikke efter beregning ind sine penge, og kjøbmændene, der samtidig ikke faa solgt sine varer, kunne heller ikke paa dagen indfri sine papirer, hvorved bankernes forlegenhed bliver dobbelt og pengetrangen akut. Men alt dette er jo dog endnu kun en indenlandsk forvikling, der aldeles intet har med guldbe-

holdningerne at gjøre. Hvorledes skulde disses rigelighed hjælpe derpaa eller deres lidenhed skade? Jo, siger man, om de vare rigelige, kunde de forlegne skyldnere erholde laan hos indehaverne og bankerne saaledes faa sit tilgodehavende, hvormed nøden vilde være afhjulpen. Men hvad andet vilde dermed opnaaes, end at debitorerne nu skyldte til guldets eiere istedetfor til bankerne? Debitorer forblev de lige fuldt at være. Ja vistnok, svarer man; men de havde dog faaet et nyt laan istedetfor det gamle, og tilbagebetalingen er saaledes bleven udsat til bedre tider. Dette indrømmes visselig; men hvad havde været til hinder for, at det oprindelige laaneforhold ligesaa godt var bleven forlænget? Under den, selvfølgelig ogsaa af guldets eiere fastholdte forudsætning, at laantagerne ere solide d. e. sidde med reelle formuer, maatte jo bankerne og navnlig de seddeludstedende have kunnet rediskonteret deres papirer.

For at fremhæve en særskilt side af sagen have vi i de sidste led af vor argumentation tilladt os at begive os ind paa tankeexperimenternes omraade. Men virkeligheden, som er den, at eierne af guldet og bankerne, særlig de seddeludstedende, ere et og det samme, idet landets saagodtsom eneste guldreservoir er dets centralbanks kjældere, tjener kun til at stadfæste vor betragtning. Denne guldbeholdning er nemlig, saalænge krisen kun berører indenlandske forhold og ikke har sin grund i udbetalinger til udlandet, aldeles uden nytte i den retning, hvor hjælp tiltrænges. Det er ikke guld, den indenlandske omsætning kræver; det er sedler. Naar banken altsaa kun passer paa, at den blot giver sine sedler til solide forretningsmænd, hvilket er en maxime, som den naturligvis aldrig bør forlade, saa er den fuldstændig sikker; thi disse sedler ville, fordi ingen extraordinær udbetaling til udlandet foreligger, naar de have udført sin opgave i omsætningerne, atter strømme ind til banken, ikke til udvexling af guld, der ikke behøves, men dels som deposita, dels og fornemmelig til likvidation af de forud erholdte laan. Det er cirkulationen, der har krævet deres udstedelse; den giver dem tilbage, naar den ikke længere kan bruge dem.

Men paa denne tilbagebetaling af sedler i sedler er det, man slet ikke vil tro. Man hænger sig fast ved den ulykkelige ensidighed, at publikum er bankens kreditor, medens man glemmer den anden side, som er at forretningsverdenens navne befinde sig i bankens portefeuille, erkjendende, at banken har gjort forstrækningen, at den ogsaa er kreditor, og vel at mærke en kreditor, der fordrer renter, og som det derfor som oftest lønner sig at betale saa snart

som muligt. Ethvert overskud af sedler, som maatte findes paa markedet ud over, hvad omsætningerne i øieblikket kræve, tror man derfor med nødvendighed maa præsenteres til udløsning, forvandles i guld og sendes til udlandet. Som om der ikke ved siden af en del dumme spekulationer, dog heldigvis gives et overveiende flertal, som der er fornuftig mening i. Men hvad mening vilde der være i at lade guldudførselen rette sig efter rent indre omsætningsforhold uden hensyn til de udenlandske kurser eller til, om landet virkelig har overordentlige betalinger at gjøre udenlands? Disse to hensyn er det selvfølgelig, hvoraf guldexporten er afhængig, og de kunne gjøre sig gjældende samtidig med eller ikke samtidig med det indre markeds krav paa forøgede omsætningsmidler. Vi skulle tillade os at anføre et illustrerende exempel paa sandheden heraf, hentet fra den norske bankstatistik. De indenlandske omsætninger, som finde sted i anledning af trælasthandlernes aarlige opgjør med skoveierne samt af pantedebitorernes omtrent samtidigt indfaldende halvaarlige betalinger af renter og afdrag, bevirke en regelmæssig og aldeles undtagelsesfri forøgelse af seddelcirkulationen i hvert aars juni maaned. Naar disse operationer ere foregaaede, behøver man ikke længere alle disse sedler; cirkulationen aftager derfor i juli ligesaa konstant. Blive nu de sedler, der saaledes forsvinde fra omløbet, nødvendigvis præsenterede banken til indløsning, og sendes der i den anledning guld til udlandet? En undersøgelse af bankens maanedsopgjør for de sidste 20 aar udviser, at saa er skeet i en trediedel af tilfælderne; men i de to trediedele har lige det omvendte fundet sted, idet bankens metalbeholdning i løbet af juni og juli er stegen trods saavel seddelforøgelsen i juni som seddelinddragelsen i juli. Lignende foreteelser høre til dagens orden i ethvert lands, ja i ethvert distrikts lokale cirkulation. Palgrave støtter sit forsvar for opretholdelsen af de smaa skotske, irske og engelske seddelbanker væsentlig til ønskeligheden af, at de forskjellige provindser beholde adgangen til at se sine særlige og til visse tider gjenkommende krav paa omsætningsmidlernes forøgelse fyldestgjorte, og han udhæver, hvorledes der i Irland regelmæssig haves erfaring for, at afholdelsen af aarlige markeder pludselig skaber en ivrig efterspørgsel efter banksedler. I Norge er det en bekjendt sag, at ogsaa det aarligt gjenvendende Lofotfiske, der ligeledes antager karakteren af et markedsstævne, stiller store, lokale fordringer til seddelemissionen, og at de anvendte sedler derpaa atter, omend paa grund af afstande og andre omstændigheder først udover aaret, vende tilbage til banken.

Alt dette indprenter med tilstrækkelig styrke, at den indenlandske omsætning har evne til at indskrænke seddelmængden uden gulddudvexling, blot ved, at de laan eller depositer, der i særegen anledning vare udtagne af banken i sedler, atter bringes tilbage til den i sedler. Heri ligger da tillige den høivigtige sandhed udtrykt, at guldudførelsen, naar den virkelig finder sted samtidig med en formindskning af seddelmassen, ikke har sin grund i den forudgaaende forøgelse, men i andre deraf uafhængige omstændigheder.

Vi spørge nu, hvad følgen vilde blive, om banken, frygtende denne idelige forøgelse af seddelcirkulationen, foretog en stærk indskrænkning af sin diskontering for at hindre den. Der vilde selvfølgelig opstaa en meget trykkende pengemangel, i enkelte tilfælder maaske en indenlandsk krise. Men spørgsmaalet er uden interesse, indvender man; thi saalænge guldbeholdningen ikke gaar ned, kan banken trygt fortsætte sin seddeludstedelse. Men det er netop misforstaaelsen, at det i bankens kjælder liggende guld har noget med det her behandlede fenomen at skaffe. Sedler ere gaaede ud fra banken, og sedler ere komne ind igjen; der er aldeles ikke bleven spurgt efter guld, og bankens tryghed har hvilet paa den omstændighed, at landet i en maaneds tid eller to trængte til mere omsætningsmidler indenlands.

Er det gjennem denne udvikling lykkedes os at hævde nødvendigheden af át bedømme stillingen paa det indenlandske marked i og for sig og adskilt fra dets samtidige forhold til udlandet, kunne vi gaa over til ogsaa at medtage dette i betragtningen. Vi vende til den ende tilbage til exemplet om den slette høst. Der blev ovenfor paapeget, hvorledes denne bringer landmænd, kjøbmænd og banker i forlegenhed, fordi de første paa grund af sit kapitaltab ikke kunne betale de sidste. Samtidig hermed indtræder imidlertid paa et andet hold en anden virkning; man begynder at indføre korn fra udlandet og tvinger derved landet til en extrabetaling. En saadan vil som oftest have tilfølge, at de regelmæssige betalingsmidler, der bruges landene imellem, saasom vexler og mellemregninger, ikke strække til; rede penge maa derfor benyttes. I den anledning strømmer et større antal sedler til indløsning i banken; dennes beholdning formindskes stærkt, og guldexport foregaar. Man lægge nu mærke til den ringe sammenhæng mellem de to fenomener, den indenlandske pengetrang og efterspørgselen efter guld til udskibning. De udspringe vistnok begge af den samme mislige høst; men det ene vedkommer landmænd, sælgere af forbrugsartikler og bankernes seddelstok; det andet vedkommer kornimportører og bankernes guldbeholdning. Det eneste virkelige

berøringspunkt er seddelmængdens afhængighed af metalbeholdningen. Jo strengere denne afhængighed er ordnet, desto sikkrere forene de to partielle efterspørgsler sig til en eneste stor, hvis fælles virkninger gjøre sig gjældende med dobbelt voldsomhed, fordi den ene netop gjør det umuligt at tilfredsstille den anden. Jo mere hin afhængighed derimod slappes, desto friere hænder faar seddelbanken til at hjælpe til begge sider. Og hvortil tjener i saa fald dette haardnakket fastholdte princip om et bestemt forhold mellem guld og sedler? Vi have allerede seet, at den rent indenlandske pengetrang ingen brug har for guld, og at dette metal, saalænge krisen indskrænker sig hertil, ligger aldeles ørkesløst i bankens kjældere. Hvorfor har man det da overhovedet? Jo, netop for at møde de krav, der opstaa, naar handelsbalancen bevirker, at guld maa udføres. Men naar det kun er i dette tilfælde, at man virkelig har nytte af guldbeholdningeu, hvorfor lader man den da ikke ogsaa gjøre den nytte, den er kaldet til? Hvorfor tillader man ikke guldet at gaa til udlandet og dække landets gjæld? Hvorfor er det ikke lige meningsløst for en nation som for en enkeltmand i et saadant øieblik at ruge over sine døde skatte uden at kunne skille sig ved dem? Svaret herpaa er kun dette, at forretningsverdenens, denne for sin specielle sagkyndighed saa høit priste klasses overtro danner en næsten uoverstigelig skranke for sunde anskuelsers gjennemførelse. «Dens øine» siger professoren ved Oxfords universitet, den nøgterne Bonamy Price, «ere fæstede paa denne glitrende dynge, og naar den minker, indtræde de vanlige følger af uvidenskabelige og i ren indbildning grundede formeninger, blind skræk griber sindene, og folk begaar handlinger, som hverken ere mere eller mindre end selvmord.« Og denne overtro er det, som middelbart eller umiddelbart har fremkaldt lovbestemmelserne om et vist bestemt og uforanderligt forhold mellem seddelmasse og metalbeholdning. Guldet skal blive liggende urørligt, uantasteligt og helligt i bankens skatkammer. Om nogen skulde ville spørge, om det ikke ligger der til aldeles ingen nytte, saa svares, at det ligger der med den gode bevidsthed, at hele landets velfærd, dets solide forretningshuses bestaaen, handelens fortsatte gang og kredittens anvendbarhed beror paa, at denne guldklump forholder sig aldeles rolig. Naar den rører paa sig, terram movet. Og dog — risum teneatis, amici! Der kommer et øieblik, da skrækken for at se bankens beholdning formindsket afløses af en anden, som, fordi den kun yttrer sig, naar der er fare paa færde, er saameget mere reel. Det er frygten for ikke at faa sine gode papirer omsatte. Naar indtræder denne? Naar der er en vis ud-

sigt til, at der om nogen tid ikke vil findes mere end den reglementerede klump guld igjen i bankkjælderen. Hvor stor er denne klump? Svar: adskillige millioner. Men er der da nogen sandsynlighed for at hele denne store sum vil blive krævet udvexlet? Svar: Aldeles ikke; i saa fald maatte landets økonomi pludselig være bleven saa fuldstændig desorganiseret, at intet længere kunde hjælpe. Sagen er blot den, at et usædvanlig stort overskud af indførsel har nødvendiggjort en vis, maaske ikke ubetydelig sums udbetaling til de udenlandske kreditorer i rede guld. Men hvorfor kan da det i banken opstablede metal ikke netop bruges til at udjævne denne forbigaaende underbalance? Svar: Fordi loven forbyder det. Og hvorfor dette forbud? Svar: For at sikkre den indenlandske cirkulation. Saaledes er det. For at sikkre den indenlandske cirkulation, der ingen udvexling af guld begjærer, sættes der høit oppe i millionerne en vilkaarlig grændse for landets guldudførsel, og man bevirker derved at standse den indre værdiomsætning, at standse betalingerne udad, kort sagt at standse landets forretninger og dermed ogsaa en altfor stor del af dets forretningshuse. Med andre ord, en kraftig haandhævelse af en saadan bestemmelse medfører for den egentlige forretningsverden ganske den samme ulykke, som bankens egen standsning vilde have bevirket. Banken indskrænker sig til at likvidere. Den støtter ikke længere den bygning, der var ført op omkring den. At krisen først opstaar herved, mene vi selvfølgelig ikke; en saadan forberedes og fremkaldes altid, naar den er naturlig, ved en overdreven kapitalforødelse gjennem unyttige spekulationer i de saakaldte gode tider. Men vi mene, at en slig restringerende bankpolitik gjør ulykken dobbelt og katastrofen skjæbnesvanger for kredse, der ellers vilde havde holdt sig udenfor. Vi have ovenfor paavist muligheden af, at banken ved i utide og i et øieblik, da ingen guldudførsel finder sted, at indskrænke diskonteringerne ligefrem vilde kunne bevirke en kunstig krise. Hvad andet gjør den ved under en naturlig krise at standse diskonteringerne, medens den endnu har mange millioner i kasse, end til den naturlige krise at føie en saadan kunstig, af den selv fremkaldt? Den udbredte frygt for en saadan kalamitet er derfor langtfra ubegrundet. Den er et slag paa munden, som forretningsverdenen, naar virkelighederne nærme sig, giver sin egen og lovens skræk for at se guldbeholdningen aftage. De engelske kriser, der ere indtrufne efter 1844, give de bedst mulige illustrationer hertil. Tre gange har man med frygt forudseet det punkt, at banken skulde standse sine diskonteringer af hensyn til det lovbefalede forhold mellem metal og

emission. Efterat denne frygt var steget til panik, har man alle tre gange været nødt til at suspendere loven og tillade udstedelsen af flere banknoter end hidtil. Paafulgte en saadan udstedelse eller for at udtrykke spørgsmaalet saaledes, som vort emne kræver det, benyttedes den saaledes aabnede adgang til at udtage uforholdsmæssig meget guld, saa at det oprindelige lovmæssige forhold blev i høi grad forrykket? Svaret herpaa er, at i to af de nævnte tilfælde i 1847 og 1866, skede aldeles ingen saadan forrykkelse. Bevidstheden om, at loven bandt bankens hænder, havde gjort sig saa stærkt gjældende, at man troede, at dens handleevne allerede var forbi; da forsikkringen kom, at baandet var bleven slappet, var allerede den tilstrækkelig til at berolige sindene; thi faktisk foregik der ingen guldexport længer. I det tredie fald, 1857, udtoges derimod saameget guld, at bankaktens forhold for nogen tid kuldkastedes; men den paagjældende sums lidenhed (c. L. St. 800,000) er et mærkeligt vidnesbyrd om, hvor langt selv en saa voldsom krise er fra virkelig at tømme en solid banks beholdning. Det er kun begrændsningen, det stive, lovbefalede forholdstal mellem metal og sedler, der nødvendigvis maa frembringe standsning, hvis det overholdes, og en forbigaaende, men allerede i sig selv ødelæggende panik, om den i sidste øieblik suspenderes.

Naar vi i denne forbindelse have hentet oplysende exempler fra de engelske kriser, maa vi dog gjøre et, iøvrigt ligesaa oplysende, forbehold. Som det med tilstrækkelig klarhed vil være fremgaaet af vor redegjørelse for dispositionerne i bankakten af 1844, var det ikke lovens forfatteres mening, at bankens guldbeholdning skulde have til hensigt at ligge som sikkerhed for den i riget cirkulerende seddelmængde. Efter deres anskuelse har guldet umiddelbart aldeles intet med dette sikkerhedskrav at skaffe, hvorimod den med en seddels udstedelse samtidige henlæggelse af et tilsvarende guldstykke, ene og alene tilsigter at regulere det indre seddelomløb og hindre dette fra ved en altfor rig tilgang paa omsætningsmidler at trykke kurserne og derved fremkalde guldexport. Klart og tydeligt er dette bleven udtalt af Sir Robert Peel selv: «We do not propose», vare hans egne ord, «that there should be any certain amount of deposits as a security». Hans mening med det opstillede forholdstal var at fyldestgjøre den theori, at papiromløbet kun skulde træde istedetfor den i hvert enkelt øieblik fuldt paalidelige metalcirkulation. I et af en anden anseet bankauthoritet, Freshfield, i 1858 udarbeidet memorandum meddeles denne opfatning ligefrem et juridisk udtryk, idet han erklærer: «That the provisions of the act are not for the benefit of the noteholders, but for ascertaining the limit

of issue, is clear, not only from the general policy of the act, but from the contemporaneous enactments as to banks in Scotland and Ireland, where the issue is equally limited by the amount of bullion without any provisions that could tend to secure that bullion to the noteholders». Skulde noget være istand til at rokke vor hjemlige kulsviertro paa bankbeholdningens opgave at tjene som et slags underpant til sikkerhed for sedlernes ihændehavere, maatte det være disse mærkelige udtalelser, der vise, at den berømteste ændring, vor tid har seet sig istand til at foreslaa paa dette felt, hviler paa ganske andre hensyn end bankfundatsen af 1816. Dog skylde vi at tilføie, at direktørerne for Englands bank erklærede sig uenige i Freshfields udtalelse; som praktiske mænd kunde de ikke fri sig fra city-opinionens trosartikler, og vort eget systems forsvarere kunne derfor glæde sig ved, at de dog endnu have meningsfæller, som fortjene at citeres. For imidlertid sluttelig ogsaa at anføre en forfatter, hvis autoritet endog de egentlige forretningsmænd ville være tilbøielige til at anerkjende, hidsætte vi følgende udtalelse af Bagehot, den nys afdøde, høit anseede redaktør for «the Economist»: «A fixed proportion of the liabilities, even when that proportion is voluntarily chosen by the directors and not imposed by law, is not the proper standard for a bank reserve. Liabilities may be imminent or distant, and a fixed rule which imposes the same reserve for both will sometimes err by excess, and sometimes by defect. It will waste profits by over-provision against ordinary danger, and yet it may not always save the bank; for this provision is often likely enough to be insufficient against rare and unusual dangers. But bad as is this system voluntarily chosen, it becomes far worse when legally and compulsorily imposed. In a sensitive state of the English money market the near approach to the legal limit of the reserve would be a sure incentive to panic: if one-third were fixed by law, the moment the banks were close to one-third, alarm would begin, and would run like magic. And the fear would be worse because it would not be unfounded — at least, not wholly. If you say that the Bank shall always hold one-third of ith liabilities as a reserve, you say in fact that this one-third shall always be useless, for out of it the Bank cannot make advances, cannot give extra help, cannot do what we have seen the holders of the ultimate reserve ought to do and must do». Er ikke dette klar besked fra en, der har myndighed til at tale?

Vi anse det rigtigt at hiddrage endnu en illustration til læren om det faste forhold mellem sedler og guld. Ved en lov af 1845 blev den Peelske bankakts hovedbestemmelser bragte i anvendelse ogsaa for de skotske bankers vedkommende. Der gjordes imidlertid med hensyn forholdstallets iagttagelse den ændring, at de udstedte sedlers antal ikke, som ved Englands bank, skulde konstateres ved daglige opgjør, men kun hver lørdag, ved afslutningen af den hele uges forretninger. Denne ulighed erkjendes fra alle sider at være en hovedbetingelse for de skotske bankers saa ofte paaberaabte trivsel, ja en af de mest anseede skotske bankfunktionærer erklærede under bankundersøgelsen i 1875, at bankernes seddeludstedelsesret uden dette specielle privilegium vilde være uden værd[1]). Man studser uvilkaarlig ved en saa uforbeholden meddelelse. Hvorledes kan det være fat med selve systemets objektive fornuftighed, naar det skal komme an paa en tilsyneladende høist uvæsentlig, praktisk forretningsforskrift, om det overhovedet skal kunne virke eller ikke. Men saaledes staar sagen virkelig. Det er denne mindre strenge beregningsmaade af det gjennemsnitlige, ugentlige seddelomløb («the advantage of averages»), der tillader de skotske banker, ved fra mandag til lørdag at fravige lovens forhold, at udvide sin emission saavidt, at de have fordel af den. Vi skulle ikke her nærmere omhandle dette karakteristiske haandgreb, der let vilde føre os for dybt ind i specielle skotske anliggender. Vi fremholde blot den kjendsgjerning, at det i Skotland ikke er det i loven fastsatte forholdstal, men dets regelmæssige fravigelse, der prises som en velgjerning.

Ved dette forholdsvis udførlige forsøg paa at holde ud fra hinanden de forskjellige sider af sagen, hvilke i den almindelige diskussion saa uhjælpelig blandes sammen, haabe vi at have paavist umuligheden af i kassebeholdningens tilfældige størrelse at finde det rigtige maal for seddeludstedelsen. Knudens løsning er derimod, efter hvad vi formaa at indse, kun at finde i den betragtning af kredittens væsen, at den udskiller værdier; i denne sætning ligger umiddelbart angivet den eneste, i tingenes indre ordning begrundede grændse for seddelemissionen. Saalænge markedet kan byde banken virkelige og i enhver henseende fuldt paalidelige værdier til omsætning i sedler, bør den med tryghed fortsætte sine diskonteringer. Saalænge har den nemlig urokkelig sikkerhed for, at dens

---

1) *Palgrave* l. c. pp. 9, 83 o. fl.

egne omløbende papirer ogsaa ere dækkede. Og vi befinde os, ved at udtale dette, ikke paa en saa farlig jordbund, som mange guldtilbedere føle sig overbeviste om. Vi gjentage i virkeligheden kun den gamle erfaringssætning, som altid har dannet hovedhjørnestenen i enhver, med sit kald fortrolig bankmands forretningssystem, at en banks sande styrke er dens portefeuille. Der kan ingen indre grund paavises, hvorfor dette ikke ogsaa skulde gjælde seddelbankerne.

Men vel ligger det særlig til en seddeludstedende bank med alvor at haandhæve denne maxime. Den omstændighed, at seddelbanken saa at sige danner det hele kreditsystems øverste spidse og derigjennem det fineste udtryk for nationalvelstandens idelige oscillationer, gjør den til det for de vexlende konjunkturers indvirkninger mest udsatte og følsomme forretningsinstitut i det økonomiske samfund. Derfor er forsigtighed seddelbankens selvopholdelsesdrift. Den maa imidlertid vel at mærke ikke vise sig i at snu og vende sedlerne i haanden, inden de udgives, men i med regelmæssig strenghed at vurdere de forskrivelser, der modtages. Sker dette, er der i sandhed ingen fare for, at emissionen skal voxe cirkulationen og banken selv over hovedet. Enhver bankmand ved, at diskontering af gode papirer er en indskrænket forretning, og de mere end sædvanlig strenge fordringer, som en seddelbank stadig bør stille, gjør kredsen her endnu engere. I de skandinaviske lande viser erfaringen endog, at det egentlige merkantile forretningsliv endnu ikke engang er saa udviklet, at bankerne gjennem en fuldt betryggende diskontering kan faa udstedt saa mange sedler, som de daglige omsætninger i landet har brug for. De ty derfor tildels til at gjøre udlaan mod pant i fast gods, en forretningsart, som, efter hvad ovenfor paa sit sted er bleven paapeget, maa erkjendes, dreven i en vis indskrænket maalestok, at være den, der bedst egner sig til at supplere bankens behov for kunder. Derimod forbyder den forsigtighed, som seddelbanken skylder sig selv ligesaavel som sit marked, at den udover dette sekundære behovs grændser indlader sig paa forretningsgrene, der netop i de vanskelige øieblikke berøve den sin nødvendige, fulde handlefrihed, og kassakredit eller bevilgelse af, i virkeligheden, lange laan paa vexelobligationer maa ikke træde hindrende i veien for dens diskonteringer.

Ere de her udviklede synsmaader rigtige, saa lader der sig i sin almindeligbed intet sige om den udstrækning, hvori seddeludstedelse bør finde sted; det afhænger til enhver tid af den trang til indenlandsk cirkulationsmiddel, der gjør sig gjældende gjennem

de solide forretningsdrivende. Denne laanetrangs minimum kan vistnok med en, praktisk taget, til vished overgaaet sandsynlighed statistisk paavises, med henvisning til aarrækkers erfaring. Men dens maximum er en i høi grad bevægelig størrelse, som det til syvende og sidst altid vil blive den praktiske bankmands største kunst at forstaa tilbørligen at udnytte.

V.

I nærmeste forbindelse med det i forrige afsnit behandlede emne staar spørgsmaalet om sedlernes saakaldte indløselighed og den metalliske kassebeholdning, som banken til dette formaals opnaaelse maa sidde inde med. I den almindelige opfatning sammenblandes disse momenter endog saa fuldstændigt med selve seddeludstedelsens udstrækning, at betragtningen af det hele forhold ikke kan undgaa at blive uklar.

Hvad for det første angaar banksedlernes lette og uhindrede indløselighed efter deres fulde paalydende sum, saa er den naturligvis ikke andet end den aftalte betaling af en gjæld og burde allerede som saadan ansees som en selvfølgelighed. Det er kun under ganske særegne forudsætninger, at forretningslivet benytter kreditten til at skabe staaende værdier, hvis tilsvarende kapital aldrig bliver at tilbagebetale, og jo større del en vis art kreditpapirer tager i den tætte, daglige færdsel, desto mindre vilde en saadan egenskab af uerholdelighed vise sig bekvem. Med hensyn til banksedlerne har man vistnok villet begrunde en undtagelsesbetragtning ved at henvise til deres rent lokale omsætningsevne. Indenlands tage alle og enhver mod dem, udenlands modtager ingen dem; forudsat, at der indenlands kun er udstedt en saa stor mængde, som man netop har brug for, vil der for ihændehaverne ingen nødvendighed være tilstede til at kræve indløsning, og hvad udlandet angaar, saa findes der ingen ihændehavere. Men dette er et overfladisk syn paa sagen. Den omstændighed, at sedlerne danne indlandets regelmæssige betalingsmiddel, medens udlandet ikke vil vide af dem, sætter landet i forlegenhed, naar det maa foretage kontante udbetalinger til udenlandske kreditorer, hvis der ikke sørges for, at der for dette tilfælde haves liggende rede forraad af det universelle cirkulationsmiddel, guldet. Man kan vistnok sige, at det ikke er seddelbankens sag at skaffe saadant betalingsmiddel paa

udlandet; dens opgave kunde synes at være skeet fyldest, naar den tilfredsstiller den indre omsætning. For at møde det andet behov burde altsaa særegne institutioner af anden art oprettes. Men en saadan adskillelse er kun mulig i tanken. Netop fordi det er ved seddelbankens virksomhed i retning af at forsyne det indre marked med et lokalt omløbsmiddel, at man er bleven hindret fra, naar udlandets krav opstaar, at sidde inde med universelle penge, udvikler der sig uvilkaarlig en ny, i theorien sekundær, men praktisk ligesaa vigtig opgave for seddelbanken selv, gaaende ud paa at holde en kasse, der er fuldt tilstrækkelig til de kontante udbetalinger til udlandet. Og ligesom denne anden opgaves løsning er i forretningsverdenens interesse, er den ogsaa i seddelbankens egen. For hver enkelt forretningsmand er det nemlig en umulighed i sin bedrift at gjøre forskjel mellem to kasser, en til indenlandsk og en til udenlandsk brug. Hvad han besidder af omsætningsmiddel, er for ham en samlet, ensartet mængde, som han anvender efter behov. Regelmæssig ville de lokale, indenlandske omsætningsmidler være hans eneste og for at skaffe sig guld til at betale med i udlandet, er han nødt til at bytte dem bort heri. Da et saadant behov sædvanligvis vil opstaa for en talrig skare af forretningsmænd paa engang, sker der altsaa et stærkt tilbud af sedler, og jo vanskeligere det er at bringe andre til at tage dem, desto kraftigere vil dette tilbud virke henimod en nedgang i deres pris; seddelkursen vil med andre ord synke. Da sedlerne ere en seddelbanks specielle afsætningsartikel, er et saadant prisfald det værste, der kan hænde den, og det ligger derfor klart i dens egen interesse at sørge for, at der, naar tilbud af sedler d. e. efterspørgsel efter guld finder sted, altid er nogen, der tager sedlerne og giver guldet. Den paatager sig derfor selv denne forretning og gjør til den ende sine sedler indløselige paa anfordring. Fastsættelsen af en forudbestemt dag for hver seddels indløsning kan nemlig ikke være tilstrækkelig, da den vilde gjøre de forskjellige seriers kurser indbyrdes ulige og inden hver af dem fremtvinge en gradvis stigning, der vilde være til stor hindring for sedlernes brug i daglig handel og vandel. Udbetaling efter opsigelse vilde vistnok medføre færre ulemper; men fristen vilde dog ogsaa her vedligeholde en stadig forskjel i kursen mellem sedler og guld, hvorved omsætningerne ligeledes, navnlig under stærk guldefterspørgsel, vilde lide.

Naar det imidlertid til trods for den uimodsigelige rigtighed af det her førte ræsonnement, undertiden kan sees, at banker af første rang, saaledes som for øieblikket den franske, standse sin

indløsning, uden at der i nogen for almenhden mærkelig grad opstaar vanskeligheder, saa ligger forklaringen hertil i den omstændighed, at banken ikke desto mindre paa indirekte maade vedbliver at sørge for, at landet har guld til sine udenlandske betalinger, d. v. s. at sedlerne alligevel, naar behov gjøres, kunne ombyttes mod ædelt metal. Dette bevirkes først og fremst ved at begrændse seddelemissionen til et minimum og ved i forbindelse dermed at holde en forholdsvis høi diskonto. Den pris, som omsætningsmidlerne herved indenlands naa op til, gjør guldimport fordelagtig, og den manglende seddelindløsning tvinger den private forretningsverden til at anlægge egne beholdninger, der vistnok tildels deponeres i centralbanken og forøge dennes beholdning, men som ved deres utilgjængelighed for almenheden ligeledes holde sig i høi pris og derved hindres fra at trykke kurserne. At banken dernæst ogsaa selv sælger ædelt metal, naar behovet derefter truer med at drive seddelkursen ned, er en selvfølge, og forsaavidt kunde man fristes til at kalde uindløsligheden blot nominel. Det indsees imidlertid, at en politik, som den her antydede, hvis hensigt er betydeligt og varigt at forøge landets guldmængde, alene kan øves af et mægtigt bankinstitut, hvis ressurcer lade dens virkelige soliditet udenfor al tvivl. Der udfordres en særdeles stor forsigtighed og den allergrundigste indsigt i det praktiske bankvæsens detailler for paa denne farlige vei at lede forretningen med sikkerhed. Tilstanden er en undtagelse og bør ikke ophøies til regel. Dens betænkelige affødninger falde tilstrækkeligt i øinene i de mindre heldigt stillede lande, hvis pengevæsen paa grund af sedlernes uindløselighed vakler mellem de vexlende indflydelser, som indlandets behov for omsætningsmidler, udlandets krav paa betaling, og regjeringernes, seddeludstedelsen beherskende, trang til noget at dække statsudgifterne med, i modsatte retninger gjøre gjældende. Ikke det mindst mislige ved slige forhold er det, at landets værdimaalestok bliver upaalidelig. Idet alle indenlandske betalinger blive effektuerede i det billigste betalingsmiddel, ville de sunkne sedler uvilkaarlig blive de penge, hvorefter den store mængde retter sine beregninger, og kursernes op- og nedgang frembringer derved usikkerhed i de hyppigst anvendte prisforhold til stort tab og ulempe for saavel producenter som konsumenter. Der er imidlertid saa ofte og udførligt bleven skrevet over dette i sig selv høist utaknemmelige emne, at vi i en afhandling, som den nærværende, vel med ret tør unddrage os en fornyelse af drøftelsen. Vi gjøre dette med saameget større tryghed, som spørgsmaalet forhaabentlig aldrig i Skandinavien vil vise sig at være praktisk. For Norges vedkommende

turde dette haab endog have ret til ophøies til konstitutionel doktrin, da loven af 28de september 1857 § 7 udtrykkelig erklærer, at bankens ophør med at indløse sedlerne berøver disse deres egenskab af almindeligt betalingsmiddel, og det vistnok vilde stride mod Grundlovens forbud i § 97 mod at give love tilbagevirkende kraft, om en ny lov skulde ville afskaffe denne bestemmelse for de allerede i omløb satte sedlers vedkommende.

VI.

Den populære anskuelse af seddelmængdens forhold til bankens metalliske beholdning gaar ud paa, at hin er afhængig af denne. Vi have ovenfor søgt at paavise det grundfalske i denne betragtningsmaade, i modsætning til hvilken vi have hævdet den opfatning, at seddelmængden udelukkende bør rette sig efter behovet for indenlandske omsætningsmidler. For at begrunde denne mening vare vi nødt til i nogen grad ogsaa at gaa ind paa spørgsmaalet om kassebeholdningens opgave, og vi gjorde i saa henseende gjældende, dens størrelse afhænger af trangen til udenlandske betalingsmidler. Anerkjendelsen af denne sætnings sandhed bliver det her stedet nærmere at sikkre. I virkeligheden synes den ikke at burde ansees tvivlsom. Under et vel ordnet seddelsystem er det, bortseet fra visse tekniske, i det store taget betydningsløse anvendelser, som udviklet i forrige afsnit, kun til forsendelse til udenlandske kreditorer, at landets forretningsverden ønsker at anskaffe guld og til den ende præsenterer sedler til indløsning. I den indenlandske omsætning trænges der kun i en vis ringe kvantitet til guld, og ingen privatmand finder det overensstemmende med sin fordel eller sin sikkerhed at danne sig en beholdning deraf. Naar han har at gjøre betalinger i udlandet, der ikke lade sig effektuere ad sædvanlig vei formedelst vexler, henvender han sig til banken for at erholde ombyttet et tilsvarende beløb sedler mod rede penge. Seddelbankerne blive herved ifølge sagens egen natur de eneste opbevarere af den art omsætningsmiddel, som, naar alt andet slaar feil, er det eneste, der med sikkerhed kan anvendes i landets forbindelser med andre lande. Deres guldbeholdninger skulle staa inde for, at de solvente medlemmer af den indenlandske forretningsverden til enhver tid kunne finde midler til at afgjøre deres mellemværende med udlandet. Dette er, som man vil se, noget ganske andet end den forvirrede tale, at guldet skal ligge i kjælderne som sikkerhed for det indenlandske

omløb; thi her anvises den metalliske kasse en betydningsfuld og aktiv rolle, nemlig altid at ligge rede til at afgaa udad og, naar behov herfor opstaar, da virkelig ogsaa at afgaa. At der mellem de to saaledes betegnede omsætningskredse er et vigtigt berøringspunkt, hvor de løbe i hinanden, viser alene, at de kunne øve gjensidig indflydelse, men er ingen grund til i tanken at blande dem sammen eller til at forvexle deres særskilte krav. Og det er den enes krav, som er sedler, og den andens, som er guld.

Det berømte spørgsmaal om, hvor stor metalbeholdning en seddelbank bør sidde inde med, kan derfor simplest besvares med et nyt spørgsmaal: hvor stor sum i guld kan det befrygtes, at landet leilighedsvis vil komme til at trænge til for at likvidere sine udenlandske forpligtelser? Man maa ikke indskrænke sig til at spørge hvor store summer, der regelmæssig ville forlanges udbetalte; thi det er netop de overordentlige anledninger, der ere dem, hvorpaa det kommer an, og da det gjælder at være sikkret mod enhver fare.

Det kunde imidlertid synes, som om det kun var en liden hjælp, for en seddelbanks ledere at blive henviste til en saa ubestemt og ubestembar størrelse, som overskuddet af landets øieblikkelige udenlandske gjæld udover dets fordringer. Det er unægtelig ogsaa meget mere bekvemt simpelt hen i tide at standse diskonteringerne end at følge med i konjunkturernes udvikling og at gribe det rette tidspunkt til at forøge beholdningen. Men en saadan stiv forretningsførelse er ikke den dygtige bankmands; det er den bureaukratiske bankfunktionærs, der uden dybere praktisk indsigt kun forstaar at styre efter de mest ydre mærkepunkter. I virkeligheden er henvisningen imidlertid heller ikke saa ubestemt. Ligesom man ved hjælp af bankstatistikken har paavist, hvor stor del af seddelmængden de indenlandske omsætninger vedblivende ville holde ude i omløb, kan man ogsaa for de udenlandske betalingers vedkommende danne sig et vist øiemaal ved at se hen til den nedgang, de forskjellige kriser have medført i hver enkelt banks beholdning. Vistnok kunde det synes, som om de statistiske oplysninger om forudgaaende kriser blot bør tillægges liden vægt ved bedømmelsen af nye indtrædende, idet disse kunne skyldes ganske nye aarsager og have en ganske anden karakter og intensitet. Men lighederne ere dog her det væsentlige. Det er altid gjæld i udlandet, der skal dækkes ved forsendelse af metal, og kravet opstaar altid først, naar balancen mellem landets tilgodehavender og dets forpligtelser er bleven saameget forrykket, at guldtransport er billigere end, maaske endog uopdrivelige, vexler. En saadan forrykkelse maa imidlertid

under enhver omstændighed være underkastet en forholdsvis eng begrændsning. Den repræsenterer enten det beløb udover det sædvanlige, som landet paa grund af mislig høst eller overordentlige foretagender har været nødt til at kjøbe for i udlandet, eller ogsaa en del af det beløb, der sædvanligvis betales ved vexler, men som paa grund af de afbrydelser i de hidtil bestaaende forretningsforbindelser, som krisen har medført, maa præsteres i rede penge. Selv om begge disse aarsager forene sig, viser en skjønsom betragtning af hver af dem, at deres krav paa gulddudskibning har sine snart naaede grændser. Det er ikke i uaar og daarlige tider, at landets befolkning udvider sin konsumtion; den indskrænker den tværtimod til det allernødvendigste, og den forøgede indførsel fra udlandet, som alligevel tiltrænges, strækker sig derfor ikke ret langt. Og paa den anden side vil den tilflugt til betaling i guld, der maa tages, naar udenlandske debitorer i større mængde standse honoreringen af de paa dem trukne vexler, dog kun gjøres fornøden i samfærdselen med de af krisen umiddelbart berørte firmaer eller steder og altsaa ligeledes blot være partiel.

For at belyse dette vigtige punkt nærmere anføre vi af den engelske og skandinaviske bankstatistik følgende tal. Englands banks metalbeholdning, der i den sidste uge af august 1846 havde naaet den for hin tid anseelige høide af L. St. 16,366,068 sank under krisen i 1847 ned til L. St. 8,312,691, hvilket den var i oktober nævnte aar; vel den halve beholdning forblev altsaa rolig liggende. I juni 1856 naaede tallet op til L. St. 13,073,758, hvilket var maximum siden september foregaaende aar; i november 1857 havde krisen indskrænket beholdningen til L. St. 6,484,086; ikke fuldt halvdelen laa altsaa endnu tilbage. For krisen i 1866 have tilsvarende opgaver ikke været os tilhaands. Den lære, der kan uddrages af disse store tal vedkommende et rigt land, ændres ikke ved at jævnstilles med de smaa tal, der vedkomme et fattigt. Norges banks sølvbeholdning var i februar 1857 spd. 4,134,216; under aarets krise sank den i januar 1858 ned til spd. 2,803,958; to trediedele af skatten laa altsaa urørt og unyttig i bankens kjældere, medens staten ansaa sig nødt til at optage et udenlandsk laan for at støtte forretningsstanden. End om man ved at bevirke vexlerne paa vedkommende kjøbmænd diskonterede i Norges bank havde taget den fornødne sum af bankbeholdningen? Den vilde dog ikke være falden længer ned end til det halve af dens hidtil naaede høieste beløb. I februar 1866 steg bankens kasse til det indtil da ukjendte beløb af spd. 5,064,863, hvorfra den dog atter meget hurtig faldt ned til spd. 3,633,692, som var beløbet ved juni maaneds udgang;

atter var det altsaa kun omkring en trediedel, man havde havt brug for. Den svenske rigsbanks metalliske kasse var ifølge aarsopgaverne i 1855 svulmet op til det urimeligt høie beløb af 52 millioner kroner, hvilket var adskilligt over det dobbelte af, hvad den pleiede at indeholde. 1859 var den sunket til 16½ million, hvorfra den det følgende aar atter hævede sig til noget over 23 millioner, som var dens maximum i tiaaret 1860—70, medens den regelmæssig holdt sig under 20. Den 30 juni 1868 gik den ned til Kr. 10,656,100. Ifølge maanedsopgaverne for de følgende aar naaede den den 31 aug. 1874 atter et saa høit beløb som Kr. 33,103,477, hvorfra den paany gik ned til Kr. 12,507,543, som var beholdningen den 30te november 1876. Ved bedømmelsen af disse tal maa det særlig mærkes, at de overordentlige stigninger i forhold til beholdningens regelmæssige gjennemsnitsbeløb ere langt stærkere end de overordentlige nedgange. De første forøge kassen med ligesaa meget, som der sædvanligvis findes i den, de sidste mindske den med en trediedel eller i det høieste med en halvdel af dette middeltal. Heraf sees, at der i det svenske forretningsliv vistnok gives øieblikke, da landet modtager en usædvanlig mængde af sit udenlandske tilgodehavende i rede penge; men det turde paa den anden side ogsaa vise, at guldudførselen, efterat hint øieblikkelige overskud er bleven omsat i produktive nytteskapitaler og saaledes forsvundet fra bankkassen, er underkastet ligesaa enge begrændsninger i Sverge som i Norge eller England. For de svenske privatbanker kan en lignende redegjørelse ikke meddeles, da deres trykte regnskabsopgjør først i den seneste tid have begyndt at skjelne mellem metalbeholdningen og de i kasse liggende rigsbankssedler. Hvad angaar den danske nationalbank have vi blot havt anledning til at undersøge aarsregnskaberne for tiaaret 1867—76, hvoraf selvfølgelig intet for dette spørgsmaal bevisende kan erfares.

Mod de her gjengivne tals beviskraft bør ikke indvendes, at de tegne tilstanden under de nu gjældende strenge regler om forholdet mellem sedler og metalbeholdning og altsaa kun ere gyldige under en forudsætning, der er modsat vor; thi netop den omstændighed, at det er seddeludstedelsen, der ifølge loven skal rette sig efter beholdningen og ikke denne efter hin, gjør, at metaludførselen foregaar forholdsvis uhindret. Det er ikke denne, som det nævnte lovbud nærmest indskrænker, det er først og fremst den indenlandske cirkulation. Det er derfor al grund til at antage, at den udenlandske gjæld, som det i hvert enkelt tilfælde har været nødvendigt at afgjøre i rede penge, ogsaa virkelig er bleven betalt ved hjælp af det ædle metals forsendelse.

Vi hævde altsaa den sætning, at et ikke-guldproducerende lands udførsel af dette betalingsmiddel er underkastet en meget eng begrændsning, og vi se i kjendskaben hertil en hovedbetingelse for en fornuftig ledelse af seddelbankernes kassebeholdninger. Den lærer, at man uden al frygt bør imødese en ved konjunkturernes naturlige stilling og forretningernes gang fremkaldt synkning i bankens guldforraad, naar dette kun fra først af med indsigt i, hvad landet kan komme til at have behov for, er bleven holdt tilstrækkelig stort; jo større summer, der saaledes gaa ud, desto snarere er der udsigt til, at forsendelsen vil ophøre, og en fordelagtigere vexelkurs atter indtræde. Denne beregning kan kun under én bestemt forudsætning vise sig falsk, nemlig om den indenlandske forretningsstand skulde, for at give gjerningen sit rette navn, finde det fordelagtigt umiddelbart at spekulere i guldexport. En saadan spekulation, der iøvrigt vel som oftest vil indblandes i de mere gyldige motiver for forsendelse af metal og derfor vistnok hyppig halvt ubevidst sættes igang, er ligefrem rettet mod bankens beholdning, og gaar i virkeligheden ud paa privat at drage fordel af hvad denne fællesinstitution med andre formaal for øie har samlet. De to øiemed, en seddelbankvirksomhed forfølger, at skaffe indlandet omsætningsmiddel i papir og at holde en kasse i guld til betaling af landets øieblikkelige underbalance i udlandet, have intet med den nævnte tredie hensigt at gjøre, at sælge guld til udlandet. Vil nogen drive den forretning, bør han, om han vil handle med fuld loyalitet, selv danne sig en beholdning. Uheldigvis er det, som allerede antydet yderst vanskeligt praktisk at gjøre nogen forskjel paa de to arter af guldexport, og direkte kan banken derfor ikke værge sig mod at blive misbrugt. Men til gjengjæld har den til sin raadighed midler, der i regelen kunne hindre indtrædelsen af en situation, hvori salg af ædelt metal til udlandet vilde kaste fordel af sig. Guld er den kapitalform, som eftertragtes paa grund af dens egenskab af let cirkulerende omsætningsmiddel. At det lønner sig at skibe det ud til udlandet, vil altsaa sige, at omsætningsmidlerne der ere saameget dyrere end hjemme, at forskjellen betaler saavel transport som avance. Da det er seddelbanken, der forsyner det hjemlige marked med omsætningsmidler, vil en saadan uoverensstemmelse mellem de indenrigske og udlandets forhold delvis kunne skyldes den omstændighed, at banken har benyttet sin adgang til at udstede sedler i en for stor udstrækning. Dette kan atter være bevirket enten ved, at banken har slappet sine fordringer til de af den diskonterede papirer, hvorved en vis rigelighed gjennem de saaledes opmuntrede, maaske mindre

solide forretninger spreder sig ud i alle samfundets omsætningsgrene. Eller, hvilket især vil være tilfældet ved iøvrigt vel ledede banker, og derfor her ogsaa er det vigtigste at udhæve, feilen har været, at diskontoen er bleven holdt for lav. Det er nemlig klart, at om udlaan er betydeligt billigere indenlands end udenlands, vil der fremavles en dobbelt tendents, dels hos indlandets forretningsmænd til at betale udlandet ved hjælp af optagne laan istedetfor ved egne midler, dels hos udlandet til at forsyne sig med omsætningsmidler herfra. Begge disse hensyn ville lede til en formindskelse af bankbeholdningen, der ved en klogere og mere tilbageholden politik fra bankens side kunde have været undgaaet. Uagtet dette skulde synes selvindlysende, er det dog netop bankernes regelmæssige og utilgivelige feil, at de holde diskontoen for lav. Hertil fristes de først og fremst af hensyn til sig selv. I tider, da kapitaltilbudet er rigeligt, er det vanskeligt for seddelbankerne at konkurrere med de mange andre, der befatte sig med at gjøre udlaan, om de ikke gaa ned til omtrent samme rentesats, som ellers er den paa markedet almindelige. For ikke at se sine forretninger indskrænkede i de saakaldte gode tider, da alle andre synes at tjene saa godt, følge ogsaa de strømmen og nedsætte diskontoen til et minimum. Ved denne fremgangsmaade bevirke de gjennem den store tilgang paa omsætningsmidler, som de aabne landet, at penge, som det udtrykkes, blive endnu billigere, at de nye foretagenders antal endnu mere forøges, at efterspørgselen efter alle slags raamaterialier og ligeledes efter arbeidsfolk stiger, at priser og arbeidsløn voxe, at konsumtionen udvides i alle retninger, og at landet sluttelig maa udskibe guld for at betale det overskud udover det regelmæssige, som det i udlandet har indkjøbt. At give efter for dette hensyn til egen øieblikkelig fordel, ere bankerne saameget mere tilbøielige til, som det altid vækker forargelse hos det laansøgende publikum, om banken gjør mine til at holde igjen, og daddelen vil lyde saameget mere berettiget, naar man med sikkre tal kan paavise, at andre udlaanere ere meget billigere i sine fordringer. Men en sammenligning med, hvad saa siden sker, naar krisen kommer, burde styrke banken til at modstaa disse lokkende anmodninger. Thi indrømmer man vel seddelbanken ret til at indskrænke sine diskonteringer til det allernødvendigste, om alle andre gjøre det? Visselig ikke. Forsøger banken derpaa, skriges der paa strupesystem og — med ret; thi da kan ingen anden hjælpe end seddeludstederen. Men naar skal da seddelbanken holde igjen? Naar skal den vise betænksomhed og klogskab for i paakommende tilfælde at være alles støtte?

Mon ikke netop i de tider, da alle andre ere ifærd med at bringe sig selv i fare? Vi formaa ikke at tvivle om, at dette er det ene rette. Det kan derfor ikke noksom indprentes en seddeludstedende bank at være forsigtig med at nedsætte diskontoen samt altid at holde den oppe over, hvad der i de private forretningskredse er den gjængse. Vistnok kan den ikke derved hindre tingene fra at tage deres naturlige løb; men den hindrer sig selv fra at lægge et lod i den synkende vægt. Og kommer saa derpaa den trange tid med ufordelagtige vexelkurser og guldudførsel, har den forudseende bank i diskontoens tidlige og stadig stigende forhøielse det virksomste middel til at afværge, at dens kasse benyttes udenfor dens hensigt til umiddelbar spekulation i guldexport; thi en høi diskonto vil sluge den vinding, som derved kunde være at hente, og bringe efterspørgselen efter omsætningsmidler i prisniveau med den udenlandske.

Saa interessant en sammenstilling af de sidste 20—30 aars diskontosatser ved de skandinaviske og de for os vigtigste fremmede seddelbanker end kunde være, afstaa vi dog fra at meddele en saadan, væsentlig fordi forstaaelsen af en tabel af denne art ingenlunde er given med en simpel jævnførelse af tallene, men kræver et indgaaende studium af hvert tidspunkts samlede konjunkturer, som vi hverken have havt anledning til at foretage, eller hvis resultater vilde passe inden denne afhandlings snævre ramme. Den eneste kjendsgjerning, som en liste over diskontosatserne ligefrem vilde konstatere, at nemlig de skandinaviske i regelen ere adskilligt høiere end de samtidige ved de store euopæiske banker, er jo for vel bekjendt til at trænge nogen dokumentation. Hvorvidt det derimod lader sig paavise, at diskontoen, som der undertiden klages over, virkelig er bleven sat op for sent, til at foranstaltningens fulde nytte kunde indtræde, kan først bedømmes ved en sammenhængende betragtning af den hele indre og ydre stilling. For Norges vedkommende synes kun saameget med sikkerhed at kunne siges, at de enkelte bankafdelinger ikke alle endnu have lært, uafhængigt af hovedsædet, at benytte det virksomme middel, der staar dem tilhaands i en lokal forhøielse af diskontoen.

Vil den angivne politik i de pengeknappe tider hindre guldets altfor stærke udstrømmen af landet, har dens anvendelse i de gode tider den endnu mere positive fordel at bringe guldet til i rigeligere mængde at vende tilbage og saaledes at forberede landet til at udholde et kommende uveir. Saa vigtigt vi ogsaa anse det for, at man bliver sig bevidst den fuldkomne begrebsmæssige uafhængighed af de to størrelser, seddelmængde og kassebeholdning, saa fjernt ere

vi fra at ville hævde unødvendigheden eller endog ufordelagtigheden af at sidde med en saa stor kasse som muligt. Idet vi erkjende os enige med Price i hans udfald mod dem, der med panisk forskrækkelse se guldet strømme til udlandet, agte vi ingenlunde at bestride fortjenestligheden af Bagehots ivrige arbeide for at bringe den engelske bank til at forøge sin kasse. Det følger tværtimod af vor hele foregaaende fremstilling, at det er den ene af seddelbankens to hovedopgaver altid at sørge for, at landet har nok til sine udenlandske likvidationer i den udstrækning, hvori disse kunne komme til at fordres udførte i guld. Denne bankens pligt, der som vi have seet er en nødvendig følge af, at den forsyner landet med et indenlandsk omsætningsmiddel, der ikke kan bruges i forbindelsen med udlandet, maa opfyldes i hele sin udstrækning, og der maa ikke kunne opstaa skygge af frygt for, at den ikke vil se sig istand til i saa henseende at være sin post voxen. Ovenfor have vi vistnok søgt at paavise, at den guldmængde, der saaledes vil blive udført, har sine naturlige grændser, hvis nærmere bestemmelse fremgaar ved et omhyggeligt studium af de forudgangne handelskrisers statistik. Men de samme tal lære paa den anden side ogsaa, at bankens evne i de farlige øieblikke staar i direkte forhold til beholdningens størrelse. Ikke alene, at den med desto større ro kan se sin kasse formindsket, jo mere der er at tage af; men det er netop en stor metalbeholdning, der tillader den at holde sine to hovedforretninger, indvexlingen og diskonteringen, ud fra hinanden og lede dem hver især efter de hensyn, som ere særegne for hver enkelt af dem. Under denne forudsætning kan diskonteringen af gode indenlandske papirer fortsættes efter de almindelige regler og ifølge den skjærpede trang, som gjør sig gjældende til at erholde indenlandsk valuta, og samtidig kan guldudførselen ske, følgende sit naturlige løb. Men har guldbeholdningen fra først af været utilstrækkelig til at fjerne enhver betænkelighed, fremkommer der for banken en situation, hvori den tror sig nødt til først og fremst at tænke paa sin egen sikkerhed, som man behager at udtrykke det. Det vil sige, banken benytter en indskrænkning af sine diskonteringer og derigjennem af den indenlandske seddelcirkulation for at gjøre efterspørgselen efter omsætningsmidler saa stærk og altsaa prisen derpaa saa høi, at den kan balancere de ufordelagtige vexelkurser og tvinge kjøbmændene til, trods hine, saavidt muligt at benytte sig af vexler til betalingerne i udlandet og lade guldet forblive inde. Denne politik, der saaledes ikke skyr at fremkalde en ulykke paa en kant, naar den blot kan hindre den paa en anden, er rigtig, om man først er naaet saa langt ned, at man kun har at overveie, hvilken

ulykke er den mindste, enten bankens standsning og dermed muligvis og endog sandsynligvis de solideste huses fald, eller den samme skjæbne for en række anden og tredie rangs forretninger. Men det hele tankeexperiment burde være ørkesløst. Banken bør ledes saaledes, at dette valg ikke bliver nødvendigt, og en regelmæssig stor, i de gode tider opsamlet metalbeholdning er til opnaaelsen af en saadan sikker stilling det eneste paalidelige middel.

Mod denne vor betragtningsmaade reiser der sig imidlertid en praktisk indvending af en ganske anden art. Naar det forlanges, siger man, at banken altid skal holde en forholdsvis høi diskonto og paa samme tid ogsaa en forholdsvis betydelig metalkasse, hvor bliver saa bankens fortjeneste af? Det synes klart, at med saa strenge fordringer vilde den gaa ned til et minimum, og hermed vilde bankens aktionærer være saare lidet tilfredse. Vi benytte denne indvending paa dette sted kun til at udhæve den strid, som den lader ane at være tilstede mellem aktionærernes interesser og landets. I en anden forbindelse skulle vi komme tilbage til den og søge at vurdere den, som den fortjener det.

Et spørgsmaal, der ingenlunde er uden vigtighed, er bleven reist om, hvad der overhovedet bør medregnes som henhørende til en seddelbanks metalbeholdning eller i det mindste agtes jævngodt med denne. At der herom kan herske forskjellige meninger, synes dog lidt besynderligt. Det er jo dog de ædle metallers anerkjendelse som universelle cirkulationsmidler, der sætte dem i en klasse for sig selv i sammenligning med alle andre, mere lokale værdier, og det er netop seddelbankernes oplag af saadant betalingsmiddel, hvorpaa det i de vigtige øieblikke særlig kommer an. At jævnstille gode vexler paa udlandet med rede guld strider derfor mod grundprincipperne for en god bankledelse. Det er vistnok saa, at disse vexler kunne benyttes enten til at dække landets udenrigske gjæld eller til at indføre guld. Men begge dele gjælde kun under forudsætning af, at der hersker regelmæssige forretningstilstande. I de tilfælder derimod, da guldets almene omløbsevne eftertrykkeligst gjør sig følelig, er benyttelsen af vexler saare vanskelig; thi dels staa kurserne saa høit, at de danne et meget ufordelagtigt betalingsmiddel, og dels medfører krisen, naar den har en vis universel karakter, en stærk indskrænkning i diskonteringerne paa det fremmede marked, hvorved vexlerne tvinges til at blive liggende i bankens kommissærers hænder indtil forfaldsdag og den betimelige guldimport altsaa forspildes.

En ganske anden sag er det, om banken vælger at opbevare en vis del af sin kontante beholdning paa udenrigsk sted med ret

til øieblikkelig udtagelse efter anvisning. Denne fremgangsmaade synes alene at kunne vise sig usikker i saadanne overordentlige tilfælder, som det heldigvis ligger udenfor vor forretningsverdens opgaver at tage hensyn til. Derimod sparer den selvfølgelig de transport- og assuranceomkostninger, der ellers medgaa til en hyppigere frem- og tilbageforsendelse af de fornødne summer. Herigjennem bidrager den atter til at gjøre kursforholdene paa udlandet fastere, idet man saa meget tidligere kan gribe til kontant betaling, naar de nævnte omkostninger undgaaes.

Efter regnskaberne at dømme, er det af de skandinaviske bankinstituter Norges bank og Sveriges Rigsbank, der følge den sidst angivne forretningsmaxime. Ved udgangen af 1876 havde den første i London, Hamburg, Kjøbenhavn og Stockholm omtrent 10 millioner kroner eller ikke langt fra en trediedel af sin hele beholdning, hvilket er den ved loven af 28 september 1857 betegnede grændse. Den svenske Rigsbank havde samtidigt 13½ mill. kroner opbevarede paa samme maade, hvilket beløb kun var lidet under halvdelen af bankens hele metalliske beholdning. Man kan vistnok nære en berettiget tvivl om, hvorvidt dette ikke er at overskride et sundt beregnet maal.

VII.

Hvorvidt en seddelbank bør drive depositovirksomhed har i theorien været gjenstand for megen meningsforskjel. I praxis har man derimod ganske overladt dette spørgsmaal til forfatterne, idet vi ikke ved at nævne et eneste seddeludstedende bankinstitut, der har skudt denne forretningsgren fra sig. Som det i almindelighed gaar, naar forretningsverdenen simpelt hen følger sit praktiske blik uden at forsøge ved hjælp af sine altid ensidige observationer at konkurrere med theoretikerne i at udvikle dogmer, har den vistnok ogsaa i dette tilfælde i gjerningen givet det ene rigtige svar.

Hvad man særlig har indvendt mod seddelbankernes modtagelse af deposita, er selvfølgelig de deponerendes aabne adgang til naarsomhelst eller efter en kort opsigelse at udtage sine indsatte midler og derved mere eller mindre uforudset at berøve banken en væsentlig del af den kapital, hvormed den virker. Vi have imidlertid ovenfor paa sit sted søgt at paavise den særegne evne, hvoraf en seddelbank er i besiddelse fremfor alle andre arter af bankforretninger, og som det er dens specielle gave at kunne udnytte. Hvorledes kan et saadant, extraordinært rygstød fornuftigvis tænkes at skulle medføre en usikkerhed til, ved siden deraf, ogsaa at forsyne sig med andre hjælpekilder til bedriftens udøvelse? Opgaven indskrænker sig i saa henseende klarlig til at paase, at benyttelsen af den saaledes tilkomne kapital sker med saa stor forsigtighed, som dens natur udkræver, og som er fornøden for at hindre, at nye, mindre solide foretagender kompromittere seddelbankens oprindelige hovedvirksomhed. Og til den ende er det naturligvis for seddelbankerne kun de samme hensyn at tage, som for ethvert andet bankinstitut, der modtager deposita og laaner dem ud igjen; det maa iagttages, at udlaanene ikke sættes saa fast, at jo eierne kunne erholde sine kapitaler tilbage, naar de selv trænge til dem.

Det er imidlertid denne forsigtighed, som man tror, at seddelbankerne altid ville vise sig tilbøielige til at sætte tilside, fordi de stole paa, at de i nødsfald have den udvei at udstede saamange flere sedler, hvorved depositorørelsen paa en uheldsvanger maade kan faa indflydelse paa seddelemissionen. Uden at ville benægte, at denne fristelse kan være tilstede, er den dog i ethvert fald ikke stærkere, end at den af samvittighedsfulde og kyndige bankdirektører skal kunne overvindes. Men dertil kommer, at faren ved en saadan overskridelse ingenlunde er saa stor, som man almindeligvis tænker sig den. Enten landets forretningsverden har store eller smaa deposita i seddelbanken, vil den sum i guld, som leilighedsvis kræves til at dække gjælden udenlands, være en og den samme, og da det altid vil stride mod andre bankindretningers interesse at sidde med nogen stor guldbeholdning, vil det under enhver omstændighed være hos seddelbanken, at landets oplag af det ædle metal vil befinde sig, og til den vil man altsaa i alle fald henvende sig med sin efterspørgsel efter guld. Enten det gaar ud ifølge krav fra depositokreditorernes side eller fra seddelihændehavernes kommer derfor i virkeligheden ud paa et. Den sum, der trænges til, er det i begge tilfælder bankens opgave at skaffe tilveie.

Vi have ovenfor udtalt os mod, at seddelbanker aabne sine kunder saakaldet kassekredit. Det kunde maaske synes, som om vor her brugte argumentation ogsaa skulde indeholde et forsvar for denne forretningsarts forenelighed med seddeludstedelsen. Men allerede den omstændighed, at depositoudtagerne hente sin egen kapital i banken, medens de, der benytte kassekredit, optage laan sammesteds, viser umuligheden af en saadan jævnførelse. Kassekredittens farlighed for en seddelbank ligger netop i dens tendents til at lette udlaansbetingelserne, naar det er i bankens interesse at drive diskontoen op for at hindre ubetimelig guldexport.

Men er den hovedindvending, man har reist mod seddeludstedende bankers deltagelse i depositorørelsen lidet vægtig, saa findes der omvendt, selv uanseet hensynet til den materielle fortjeneste, gode og gyldige grunde for, at de ikke holde sig borte derfra. Det er nemlig først gjennem denne virksomhed, at en bank træder i det fortroligste forhold til landets forretningsliv og selv fuldt ud bliver et organ for dette. Har seddeludstederen paa den ene side den opgave for en væsentlig del at forsyne landet med det fornødne omsætningsmiddel saavel indad som udad, maa han paa den anden selv blive istand til at benytte de forraad af omsætningsmidler, som landet paa anden maade formaar at skabe; for efter behov at kunne supplere disse sidste, maa han holde sig adgangen

aaben til at lade dem indgaa i sin egen bedrift og dermed supplere de første. Gjensidigheden er her foreskrevet af fællesskabet i interesser. Og fordi dette er saaledes, vil depositoforretningen ogsaa sætte banken istand til at erhverve sig et saa meget sikkrere indblik i øieblikkets vexlende konjunkturer og handelsforhold. Depositokontoen er den følsomste puls, som den økonomiske samfundsorganisme frembyder betragteren under hans diagnose af tilstanden, og den er uundværligst for dem, der i de kritiske tider maa paatage sig det ansvarsfulde hverv at fungere som læger.

Med alt dette er der dog ét tilfælde, hvori modtagelsen af deposita er en for seddelbankerne yderst betænkelig forretning; det er, naar der er foreskrevet et bestemt forholdstal for seddelmængden sammenlignet med metalbeholdningen. Som man vil se, stille de forskjellige forpligtelser sig her rent paatværs for hinanden. Naar deposita udtages — og vi forudsætte, at de udtages i guld —, formindskes ligefrem bankens beholdning, uden at nogen tilsvarende indskrænkning af den omkringløbende seddelmængde dermed er forbunden. For at opretholde det lovbestemte forhold er banken derfor nødt til selv at inddrage en del af sine sedler eller, hvilket er det samme, at begrændse sine diskonteringer. Fordi én klasse af dens kunder har udbetalinger at gjøre i udlandet, skal altsaa en anden klasse se sin adgang til indenlandsk betalingsmiddel indskrænket. Stærkest indtræder denne strid, hvor det etablerede forholdstal er 1 : 1; thi her vexler bankens udlaansevne nøiagtig efter guldets til- og afgang. Intetsteds er denne doktrinære ordning derfor bleven følt mere trykkende end i England efter emanationen af den gjældende bankakt. Som allerede vist, har man endog for fuldt alvor opkastet det karakteristiske spørgsmaal, hvorvidt bankens guldbeholdning er at anse som en garanti udelukkende for seddelihændehaverne og ikke tillige for opfyldelsen af bankens øvrige forpligtelser.

Hvor forholdet er sat noget rummeligere, vil udtagelsen af deposita selvfølgelig øve en noget mindre indflydelse i retning af at indskrænke bankens forretninger; men i hovedsagen bliver stillingen dog altid den samme. For at holde sig doktrinen efterrettelig, maa bankstyrelsen begrændse emissionen netop i det øieblik, da dens udvidelse behøvedes. Jo større deposita, den sidder inde med, desto stærkere sammentrækning vil seddelomløbet blive underkastet, og det punkt, da den hele diskontering maa standse, nærmer sig ad denne vei hurtigere end ad nogen anden. Man dytter jo nemlig omsorgsfuldt til ét hul og lader et andet staa aabent.

Nødvendigheden af at drive depositoforretninger er derfor ens-

betydende med nødvendigheden af ethvert saadant forholdstals ophævelse. Man maa lade begge strømme gaa ind og ud deres naturlige løb og indskrænke sig til at iagttage de forsigtighedsregler, hvis objektive rigtighed det ved depositoforretningernes overtagelse kun bliver af saameget større betydning at indse: tilbageholdenhed i diskonteringerne og en stor myntbeholdning.

Et meget omtvistet spørgsmaal, hvorom der imidlertid theoretisk kun er saare lidet at sige, er, hvorvidt en seddelbank bør forrente de hos den gjorte deposita eller ikke. Praktisk er svaret blevet snart nei, snart ja. Englands bank betaler ingen saadan rente, Frankrigs ligesaalidt; Irlands bank følger siden 1864 det modsatte princip, de øvrige irske og de skotske banker allerede fra først af ligesaa. Af de skandinaviske seddelbanker have de svenske og siden 1842 ogsaa Norges bank fundet sin regning i paa denne maade at drage kapital til sig; den danske Nationalbank hylder derimod den modsatte regel. Spørgsmaalet kan ikke afgjøres uden særskilt hensyn til det enkelte pengemarkeds vaner og almindelige rentefod; jo høiere den sidste er, desto mere nærliggende er det selvfølgelig for banken at forskaffe sig forøgede midler ved at betale for dem.

Sagen stiller sig ligeledes forskjellig, eftersom de indsatte summer kunne udtages uden eller med kortere eller længere opsigelsesfrister. I sidste fald regnes dog forretningen ofte ikke ind under depositovirksomheden; for indlaan mod 3 maaneders opsigelse betaler saaledes ogsaa den danske nationalbank renter. I tilfælde af saadan betingelse bør denne strengt iagttages. Man ser vistnok i praxis ofte, at en depositobank ikke overholder sin egen regel om opsigelsesfrist, men «efter omstændighederne», som det karakteristisk nok heder, udbetaler indsatte midler paa simpel anfordring. Men dette er et misbrug, som i de vanskelige øieblikke hævner sig selv. Bankforretningernes første grundsætning, at være streng i de gode tider og ikke strengere i de trange, er ligesaa vigtig at indprente, som den er tung at nemme, og mindst af alle maa seddelbankerne, der ifølge sin stilling skulle være de allerforsigtigste, anse sig løste fra at befølge den.

VIII.

Medens man i England særlig har fæstet sin opmærksomhed paa seddelmængdens forhold til guldbeholdningen, har i Frankrig diskussionen om bankanliggenderne fortrinsvis sysselsat sig med spørgsmaalet om én eller flere seddeludstedende institutter, og medens det første lands theoretikere have fremkaldt en ordning af det af dem drøftede emne, der efter vor opfatning staar bestemt tilbage for den tilsvarende franske, hvis særkjende er for hint forhold at være aldeles uden regler, saa kunne vi heller ikke tilbageholde den bemærkning, at de franske videnskabsmænd ligesaalidt have været heldige paa det af dem valgte omraade, idet deres heftige strid for og imod anvendelsen af centralisations- og frihandelsprincipperne bærer alle en doktrinær meningsforskjels kjendemærker uden at hæve sig til et uafhængigt studium af de hidhørende fenomeners naturlige krav. Kun Wolowsky danner herfra en berømmelig undtagelse; men selv om hans polemik vilde man vistnok med adskillig ret kunne sige, at den mere er en seierrig gjendrivelse af en uholdbar argumentation end en sammenhængende empirisk begrundelse af en modsat.

For at lede til et praktisk udførbart og for samfundet nyttigt resultat, maa drøftelsen af seddelbankprivilegiets berettigelse selvfølgelig sættes i den allernærmeste forbindelse med de opgaver, det økonomiske forretningsliv forelægger de seddeludstedende banker. Spørgsmaalet bør klarlig indskrænkes til dette ene: vil en enkelt eller ville flere konkurrerende banker være bedst skikkede til at løse disse opgaver? Kan man herpaa erholde et praktisk gyldigt svar, er det vistnok meget ligegyldigt, om det støder an mod læren om frihandel o. desl.

Vi have i det foregaaende søgt at paavise, at en seddelbank har to hovedopgaver, at forsyne indlandet med et af alle akcepteret omsætningsmiddel og at holde en kasse i guld for at bestride

landets udbetalinger til udlandet. Hvorledes stiller altsaa spørgsmaalet om en eller flere banker sig til disse samfundets praktiske krav?

Hvad for det første de i indlandet omløbende sedler angaar, saa hviler deres uhindrede omsættelighed paa den kreditvækkende tilslutning, som banken nyder over det hele land. Om nogen skulde tro, at den grundedes paa et offentligt lovbud, der giver sedlerne egenskab af almindeligt og lovligt betalingsmiddel, er det tilstrækkelig at erindre om, at indløseligheden altid og uanseet al lovgivning bevirker sedlernes indstrømmen til udstederen, naar dennes kredit ophører at være utvivlsom; det er ligesaa uundgaaligt, som at kreditorer melde sig i et konkursbo. Men er dette saa, synes det selvindlysende, at en eneste stor bank, kjendt og agtet af alle, i hvis hænder dens sedler komme, og omgivet med alle de garantier, som landets oplyste opinion forlanger, nødvendigvis i langt høiere grad maa være i besiddelse af de vigtigste forudsætninger for en saadan bedrift end hver enkelt af en flerhed lokale institutioner. Indretningens kredit vil i længden uimodsigelig vise sig ligefrem proportional med ressurcernes omfang. Herimod at indvende, at med de sidste voxe i samme grad ogsaa forpligtelserne, gaar ikke an; thi det er netop det særegne ved seddelemissionen, at jo større omraade bedriften har faaet anvist for sin virksomhed, desto mindre ville fordringerne paa den faktisk gjøre sig gjældende. Og just med hensyn til dette punkt er den monopoliserede bank de indbyrdes konkurrerende saa afgjort overlegen, fordi selve monopolet er en garanti, der overgaar alle andre optænkelige i styrke og paalidelighed. Idet staten derigjennem nemlig sikkrer banken et nødvendigt marked, der af hensyn til sin egen interesse vil kræve at beholde størstedelen af dens sedler ude i stadig cirkulation, garanterer samfundet saa at sige sig selv, at dets organ for værdiomsætningerne ogsaa af det hele land skal blive benyttet som saadant, og at hver enkelt seddelihændehaver ikke uden i sine forretningers eget medfør vil præsentere sin fordring. Det er med andre ord i virkeligheden princippet for den gjensidige assurance og associationen, der her kommer til anvendelse, og ligesom dette har sit omraade, hvorfra det har fuld ret til at bortvise sin modsætning konkurrenceprincippet, saa maa forsvarerne af det sidste ogsaa lære at indse, at man ikke ved at hævde hint vil undergrave deres yndlingstankes gjennemførelse paa de felter, som egne sig for den. Forsaavidt slutte vi os ganske til Wagner, naar han bekjæmper, hvad han kalder «der Absolutismus der Løsungen». Hvortil leder nemlig konkurrencens indførelse paa sed-

delemissionens begrændsede mark? Mon ikke netop til at fjerne den hovedgaranti, der ligger i den tvingende omstændighed, at landets cirkulation har brug for vedkommende banks sedler? Hvor der er flere konkurrerende banker, har cirkulationen ikke mere trang til den ene banks sedler end til den andens; den kan, om dertil indtræffer en foranledning, uden vanskelighed sætte den ene banks emission istedet for den andens, og altsaa i og med dette svække den enes ressurcer og bedrift til fordel for dens konkurrenter. Hvilken objektiv sikkerhed er det vel under saadanne forhold tilladeligt at føle? Thi at der i rolige tider ikke viser sig nogen saadan foranledning til, at publikum skulde foretrække nogle bankers sedler og sende andres ind til indløsning, er dog intet bevis for, at dette ikke vil ske, naar de farlige øieblikke komme med almindelig mistillid, og man begynder at tale om, at dette eller hint pengeinstitut er stedt i forlegenhed. Og man indvende ikke, at ogsaa de private banker kunne omgives med garantier og kontrolapparater, der sikkre hver mand at erholde fuld valuta for sine sedler; thi der spørges aldeles ikke i de kritiske tider, da enhver har brug for let cirkulerende omsætningsmidler, efter bankens evne til, naar den faar afviklet sine affærer, at betale fuldt ud. Det er en interesse af anden rang, som maa staa tilbage for den bydende nødvendighed at have betalingsmiddel i øieblikket. Denne vil, saasnart der ymtes om en banks vanskelige stilling, strax i masse føre dens sedler frem til indløsning; thi der er, vel at mærke, intet motiv hos publikum, der kan modsætte sig en saadan tendents. De konkurrende og bedre betryggede banker opfylde den plads i omsætningerne, som de indsendte sedler lade ledig, og deres interesse hindrer dem ingenlunde fra at skyve til den heldende vogn. Der er derfor en meget rimelig udsigt til, at det store flertal, for ikke at sige samtlige en privatbanks sedler samtidig præsenteres til udvexling i guld, og dette krav vil det være en umulighed for hvilkensomhelst, nok saa godt ledet indretning at efterkomme: den maa standse sin indløsning, og i samme øieblik ere dens sedler i bedste fald forvandlede fra let cirkulerende værdier til rentebærende effekter, og ellers, naar nemlig lovgivningen ikke sikkrer ihændehaveren morarenter og sluttelig fuld betaling, til en usikker fordring i et fallit bo.

I denne skildring have vi kun forudsat, at tingenes egen naturlige udvikling kræver sin ret. Men endnu haandgribeligere bliver faren ved at have en flerhed af seddelbanker, naar disse, benyttende sig af den adgang, enhver konkurrence i saa henseende aabner, begynde at operere mod hinanden indbyrdes for at drive de besvær-

lige rivaler bort fra markedet. For ikke at hente exempler fra de amerikanske forhold, der jo i en Europæers øine i særegen grad besidde den mærkelighed, at de blot kunne paaberaabes til fordel for hans egne meninger, skulle vi alene henvise til, hvad der i sin tid skede i Belgien. Her oprettedes 1835 ved siden af den tidligere bestaaende seddelbank «la Societé générale« en ny med navnet «Banque de Belgique». Konkurrencen mellem disse to indretninger bragte i 1838 «la Societé générale» til at benytte sig af den vanskelige stilling, hvori dens rival under en da paagaaende krise var kommen, til at forsøge at knuse ham. Den 4de december præsenterede den i «den belgiske banks» indløsningskontor sedler til et beløb af en million francs til vexling i guld. Den 10de samme maaned præsenteredes en ny sum paa 1,200,000 francs, og den 15de fulgte en sidste sending paa 300,000 francs. Følgen var, at «Banque de Belgique» maatte standse. Og man mærke vel, at der i dette tilfælde i virkeligheden aldeles ikke kunde bebreides det beseirede pengeinstitut nogensomhelst uforsigtighed; dets ledelse særlig med hensyn til seddelemissionen havde været klog og tilbageholdende, og det var altsaa ene og alene det faktum, at der var konkurrence, der bragte den i ulykke. Erfaringerne fra denne strid bragte Belgien til i 1850 at stifte en monopoliseret seddelbank, og fra dette øieblik af ere de to ovennævnte banker overgaaede til pengeinstituter uden seddeludstedelsesret. Det kan tilføies, at deres forretninger ikke desto mindre, eller maaske helst netop desformedelst, have været i stadig og sikker tilvæxt[1]).

Man vil maaske mod dette belgiske exempel indvende, at den skarpe konkurrence netop fremkaldtes ved den omstændighed, at rivalerne kun vare to. Men om dette villigen indrømmes adskillig betydning, har det til gjengjæld den fordel, at det viser konkurrencens indflydelse i dens hele nøgenhed. Lad den andensteds fremtræde mindre utilhyllet og mere dæmpet ved modtendentser; retningen af dens egen iboende bevægelse er ligefuldt uomtvistelig. Vi behøve i saa henseende blot at henvise til den nyere tids skotske bankhistorie. I 1845 var der endnu 20 seddelemitterende banker i Skotland; deres efterhaanden meget forøgede forretninger besørges nu af de gjenværende 11. De øvrige have paa forskjellig maade maattet rømme kamppladsen. Da for nogle aar siden «the Great Western Bank of Scotland» fallerede, havde man ogsaa der en god anledning til at se, hvor let cirkulationen giver

---

[1]) Courcelles-Seneuil, Opérations de Banque p. 339 fl.

fra sig en enkelt banks sedler, naar der er andre at sætte isteden. Der opstod mistanke til bankens stilling, og i løbet af nogle dage udtoges samtlige deposita, hvorved bankens seddelmængde, idet udbetalingerne skede i sedler, steg fra 440,000 L. St., som var dens lovlige maximum, til 720,000, hvilke derpaa alle hurtigst muligt præsenteredes til indløsning[1]).

Vi tro derfor ikke noksom i denne forbindelse at kunne fremholde den kjendsgjerning, at enhver aaben konkurrence mellem flere seddeludstedende banker ligefrem undergraver det grundlag, hvorpaa hver enkelt saadan maa staa, nemlig cirkulationens behov for dens og netop for dens sedler; thi dette behov existerer kun, naar seddelbanken er én. Alene i dette fald er den ene seddelihændehaver en garanti for den andens sedler og omvendt denne for hins. Kan et bedre bevis føres for, at man her staar foran en opgave for den gjensidige assurance og ikke for konkurrencen? Man indbilder sig imidlertid, at man kan anvende begge disse principper paa engang og derved opnaa to theoriers ros og en dobbelt praktisk vinding. Ved at sørge for, at staten formulerer tilstrækkeligt fyldestgjørende og betryggende reglementer for de konkurrerende bankers virksomhed, sikkrer samfundet, mener man, ikke alene sine medlemmer mod tab, men samtidig ogsaa sin forretningsverden fordelen af den private driftigheds- og foretagelsesaands anvendelse paa et udvidet omraade. Vi have imidlertid allerede gjort opmærksom paa, hvilken ringe rolle disse ved andre leiligheder saa fortræffelige egenskaber bør spille ved seddeludstedelsen. Her er det tilbageholdenhed og rolig overveielse, hvorpaa det kommer an, med tilsidesættelse af al paagaaende spekulation for profittens skyld. Vi have indrømmet, at filialers og kontorers oprettelse i talrig mængde er en livsbetingelse for en seddelbank, idet den gjennem saadanne organer træder i forbindelse med de forskjellige lokale krav og erholder evne til korrekt at bedømme disse; men naar denne aktivitet engang er udvist, er det seddelbankens pligt at lade sig søge og ikke at søge selv. En saa fast holdning er det imidlertid en umulighed for konkurrerende banker at iagttage. For ikke at overfløies af de øvrige maa hver enkelt af dem udvise en medgjørlighed og overbærenhed, der vistnok gjør den yndet af laantagerne, men som i længden viser sig at være hverken efter disses eller dens eget sande tarv. Og om man havde behov for endnu et vidnesbyrd om konkurrencens mislighed i denne an-

---

[1]) Palgrave l. c. p. 82.

vendelse, vilde man finde et saadant i den indflydelse, som den nødvendigvis maa udøve paa diskontosatserne. At disse ved en seddelbank bør holdes oppe, ligger saa klart foreskrevet i den hele stilling, at det bliver en ligefrem selvmodsigelse om konkurrencen ogsaa paa dette felt tilstedes at øve sin uundgaaelige virkning paa priserne. Følgerne af en saadan institutionel stimulation af kreditanvendelserne ville aldrig undlade at indtræde. Man vil maaske indvende, at diskontoen ved de svenske seddelbanker ikke viser nogen stærk tendents til at holde sig lav. Vi skulle hertil kun bemærke, at loven om tilbudets indflydelse paa priserne er altfor ubestridelig til, at den ikke ogsaa paa dette omraade skulde gjøre sig gjældende, og at grunden til, at denne ulempe endnu ikke er bleven ret følelig i Sverige, derfor maa søges i særegne omstændigheder, og vistnok nærmest deri, at flertallet af landets seddelbanker ere af forholdsvis ung alder og altsaa endnu ikke have faaet tid til under sine kræfters udfoldelse at komme hverandre for nær ind paa livet. Derimod er det en erkjendt sag, at den livlige konkurrence mellem de 11 skotske banker væsentlig bidrager til at holde diskontoen lav og profitten af den enkelte forretning saa liden som mulig. Det udtaltes endog under den parlamentariske undersøgelse af bankvæsenet i 1875 gjentagende og ganske aabent, at det ikke er selve det blandt publikum cirkulerende antal af hver banks sedler, der konstituerer den egentlige fordel ved deres emissionsret, men den i forbindelse med den ovenfor omtalte averageberegning staaende adgang til at holde den for dagen og specielt ved de meget talrige underkontorer fornødne kasse (de saakaldte «till-money») i deres egne sedler, uafhængigt af det for omløbet fastsatte forholdstal, hvorved altsaa spares renterne af den sum i guld, der i andet fald havde maattet anskaffes[1]). Vi behøve vel iøvrigt ikke her at reservere os mod at have den mening, at lav rentefod skulde være en ulykke for et land; ladende dette spørgsmaal ganske aabent, indskrænke vi os til at udhæve, at det ikke er seddelbankernes sag heri at gaa i spidsen, hvilket de faktisk ville gjøre, om de ikke ere saameget mere tilbageholdende.

En forenet anvendelse af associations- og konkurrenceprincipperne paa seddelemissionsomraadet kan saaledes ikke med virkning

---

[1]) Palgrave l. c. p. 11 Ih. fr. p. 83. Mr. Flemings udtalelser, og p. 90 Mr. Davidsons. Den sidste yttrede blandt andet: «Banking as conducted in Scotland is subject to the keenest competition among the 11 existing banks, and the result is a lower scale of banking profit than is earned in any other part of the United kingdom.»

finde sted; tilstedes konkurrencen vil den, til trods for alle lovens garantier, tage sin ret fuldt ud og virke i stik modsat retning af den ved sunde betragtninger motiverede. Et saadant blandet system, der tror at træffe begge anskuelsers fordele, opfordrer kun til, ligesom Wolowsky ved en beslægtet anledning, at citere flaggermusens selvros i den franske fabel:

Je suis oiseau, voyez mes ailes;
Je suis souris, vivent les rats!

Den var og blev dog kun flaggermus.

I modsætning hertil have vi langt lettere for at forstaa dem, der ville gjøre seddeludstedelsen aldeles fri og ganske stille den lige med enhver anden næringsvei. Her er dog en klar tankegang befulgt. Hvad vi hos disse folk navnlig forstaa, er imidlertid, at de selv ikke forstaa eller, beskednere sagt, ikke ville erkjende, hvad der ved seddelcirkulationen er det særegne og fortjenstfulde, nemlig sedlernes fortrinlige omsættelsesevne. Man tænke sig den tilstand, at hver mand kunde forsøge at bringe saadanne anvisninger paa sig selv i omløb; hvilken nødværge fra modtagernes, hvilket angreb fra udstedernes side. At det sidstes frugtesløshed under almindelige omstændigheder paa forhaand er saa given, at ingen selv under fuld frihed vover at gjøre dette forsøg uden at være i besiddelse af særegne tillidvækkende kvalifikationer, forandrer imidlertid intet i sagens realitet. Forsvarets nødvendighed henlægges kun til et andet punkt, men bliver der til gjengjæld saameget vanskeligere; thi hvad der er tillidvækkende for en del af publikum, er det ikke nødvendigvis for den anden del, og i denne usikkerhed ligger netop fristelsen for spekulanter til forsøge, hvor langt de kunne gaa. Man kastes derfor gjennem dette den fri konkurrences system for seddelomløbets vedkommende ind i en tilstand, der har visse slaaende træk tilfælles med den primitive tid, da forskjellige slags varer endnu stredes om forrangen som almindeligt byttemiddel, og da man var nødt til at vrage og veie, inden man kunde erkjende at have erholdt god betaling. Her komme vi derfor atter tilbage til vor lære om de udskilte værdier. Da disse, værdipapirerne altsaa, nu engang ere blevne et nødvendigt led i omsætningerne, ligesom varerne selv, saa synes der dog i virkeligheden at tale ganske de samme grunde for, saavidt gjørligt, ogsaa blandt dem at skabe et cirkulationsmiddel, der fremfor alle de andre kan gives og modtages letvindt og uden al tankeanstrængelse gaa fra haand til haand. Men ligesom denne betragtning for varernes vedkommende, forfulgt i sine praktiske konsekventser, har ledet til indførelsen af myntmonopolet, saa leder den, tænkt helt ud, for de udskilte værdiers

vedkommende til seddelmonopolet. Det ene bytteredskabs fuldendthed kræver, at det andet er jævngodt.

Hvad der saaledes fremstiller sig som det i sagens natur begrundede, naar man ser den fra den indre cirkulations standpunkt, modtager sin fulde bestyrkelse, om man drager forholdet til udlandet med i undersøgelsen. Som ovenfor udviklet, følger det med nødvendighed af den omstændighed, at seddelbankerne forsyne landet med dets lokale omsætningsmiddel, at de til gjengjæld maa overtage forpligtelsen til holde den landet til de udenlandske udbetalinger fornødne metalmængde i kasse. Hvorledes ville imidlertid en række banker være tilbøielige til at gjøre denne pligt fyldest? Vi have allerede paapeget, at det ganske strider mod de almindelige forretningsmænds interesse at sidde inde med en saadan beholdning; dette af to grunde, dels fordi landet har et billigere og bekvemmere omsætningsmiddel, og dels fordi et omsætningsmiddel i det hele taget ikke er til at sidde inde med. Men ved at aabne konkurrence mellem en flerhed af seddeludstedende banker, bevirker man uvilkaarligt, at de private og særlige hensyn og forretningsinteresser ogsaa trænge sig ind paa dette omraade. De ville have en stærk tendents til at skyve hin overordnet vigtige opgave fra sig. Bagehot har vistnok i sit ypperlige arbeide «Lombard street« søgt theoretisk at hævde den anskuelse, at en god bankledelse kræver, at enhver bank danner sig sin egen metalbeholdning. Men han indrømmer samtidig ganske uforbeholdent den praktiske umulighed af at gjennemføre denne sætning. Vil ikke dette med andre ord sige, at der i det virkelige forretningsliv gives modstrømninger, der ogsaa maa tages med i betragtningen, og som altsaa forandre selve theorien? Og skulde ikke disse hensyn netop være de samme for bankerne som for alle andre forretningsdrivende? Vi formaa ikke at tvivle derom. Hvor der er en flerhed af seddelbanker, ville disses forskjellige kundekredse og affærsforbindelser nødvendigvis frembringe en forskjellighed i deres respektive stilling ligeoverfor kassespørgsmaalet. Nogle drive sine største forretninger med næringsgrene, der staa i ringe direkte samfærsel med udlandet; andre have sine bedste kunder blandt importører og exportører. Nogle tilhøre anden og tredie rangs byer, hvor rørelsen er begrændset og faren for akute kriser forsvindende; andre have sit sæde i hovedstæderne, hvor det økonomiske liv er modtageligt for pludselige indflydelser fra alle kanter. Disse uligheder, sammenstillede med den hovedkjendsgjerning, at det er til brug i omsætningerne med udlandet, at guldet behøves, lede naturligen og fornuftigvis til, at det overlades enkelte store banker i et par af de vigtigste stæder at være alene om at

opfylde den nævnte forpligtelse, og at der atter mellem disse faa opstaar en higen efter saa langt, som deres sikkerhed synes at kunne tillade det, at vælte byrden fra sig selv over paa de andre. Denne tendents er saa paatagelig og alment tilstede, at man ikke selv der, hvor frihandelsprincippet ogsaa for seddeludstedelsen har været videst anvendt, i længden har vovet at lade den virke uhindret. Det amerikanske system gaar — for tiden — ud paa at kræve et bestemt forhold mellem guldet i kasse og fordringerne paa banken, og der bliver ved offentlige emissærer undersøgt, hvorvidt dette forhold iagttages. Det skotske system anvender den engelske bankakts forholdstal, og det svenske indeholder ligeledes en bestemmelse i lignende øiemed. Men disse lovbestemte forholdstals ubrugelighed og skadelighed er ovenfor paa sit sted saa udførlig bleven drøftet, at vi her blot nævne dem for at afslutte vor argumentation: er det uimodsigeligt, at de under et system med konkurrerende seddelbanker virkelig tiltrænges, saa er systemets indre feilagtighed dermed bevist; saa kunne vi med trygghed gjentage, hvad Bagehot siger særskilt om det amerikanske: its very essence and principle are faulty.

Den her fremhævede tilbøielighed hos konkurrerende seddelbanker til at unddrage sig sine forpligtelser med hensyn til guldbeholdningen vilde selvfølgelig først og fremst vise sig ligeoverfor spørgsmaalet om sedlernes indløselighed, hvis denne ikke af andre grunde i princippet maatte fastholdes. Men til gjengjæld indtræde her visse omstændigheder, der under regelmæssige tilstande praktisk gjør dette princip mindre effektivt end under monopolsystemet. Vi skulle i saa henseende ikke nærmere opholde os ved, hvad man i Tyskland har havt exempler paa, at seddelbanker have søgt ved kunstige midler at bringe sin emission i omløb saa fjernt fra bankens sæde, som muligt, for derved at faa en saa meget større henstand, inden de kom ind igjen; det er klart at konkurrencen altid vil vide at udfinde saadanne fif. Betydningsfuldere for sagens theori er det, at de skotske banker ikke indløse sine sedler ved sine henimod 800 kontorer, men blot ved de 11 hovedsæder, og at der hersker fuld enstemmighed om, at de heri besidde en meget væsentlig fordel. Den samme begunstigelse nyde ogsaa de svenske privatbanker godt af ifølge kundgjørelsen af 29de mai 1874 § 28. Ligesom det er selvindlysende, at jo færre steder indløsning kan ske, desto færre sedler ville blive præsenterede, saaledes ligger det ogsaa i sagens natur, at den blandede cirkulation, hvori en række forskjellige bankers sedler løbe om hverandre, praktisk gjør det ubekvemmere for ihændehaverne at foretage præsentationen, idet det

bliver forholdsvis vanskeligere at samle en tilstrækkelig sum af en enkelt banks sedler paa én haand, og man, om man sidder med fleres, maa sende dem hid og did til de respektive hovedkontorer.

Den ovennævnte indskrænkning med hensyn til adgangen til at indløse de skotske og svenske privatsedler illustrerer imidlertid tillige særdeles vel, hvad vi nys have udhævet som hovedpunktet i læren om metalbeholdningen: at spørgsmaalet efter indløsning stedse mere koncentrerer sig i de store byer, der danner landets organer for forbindelsen med udlandet. I hvilken grad denne udvikling atter under sin videre fremgang stærkere og stærkere tenderer hen mod at gjøre hovedbanken i hovedstaden til den i kjendsgjerningernes eget medfør monopoliserede formidler for denne forbindelse, turde ogsaa de skotske forhold levere det mest slaaende bevis for. Uagtet den engelske bank som bekjendt intet retsligt monopol nyder i Skotland og landets indbyggere foretrække sine egne bankers sedler; uagtet man dernæst ogsaa netop paa dette omraade skulde tiltro det vindskibelige og i økonomisk henseende fremdeles forholdsvis uafhængige rige med sine flere mægtige fabrikbyer en ikke ringe modstandskraft, er London ikke desto mindre ogsaa bleven det skotske forretningslivs centrum og uafsættelige hovedstad. Herom erholdt man under bankundersøgelsen i 1875 de mærkeligste vidnesbyrd. Allerede 10 aar forud havde «the National Bank of Scotland» fundet det overensstemmende med sine kunders og sin egen interesse at opgive sin emissionsret og flytte til London. Nylig havde en af de gjenværende 11 banker, «the Royal Bank of Scotland» gjort et skridt i samme retning ved ansøge om gjennem en udvidelse af sin oktroi at erholde ret til at holde et kontor i London. Adspurgt af undersøgelseskommissionen om motiverne herfor udtalte den sidst nævnte banks «manager», Mr. Fleming, sig paa følgende yderst belærende maade:

«For 30 aar siden var det ganske undtagelsesvis, at en skotsk kjøbmand havde anledning til at modtage vexler, betalbare i London, eller at han ansaa det værdt at have mellemregning med et bankfirma i London (London banking account); men i vore dage er det en ligesaa stor undtagelse, at de store handelshuse i Glasgow, Dundee og andre skotske byer have anledning til at modtage vexler, betalbare i Skotland. De ere alle domicilierede i London. Remisserne fra udlandet indløbe i form af vexler, trukne paa London og betalbare dersteds. Det er altsaa indlysende, at en skotsk kjøbmand, hvis omsætning er af denne art, har en meget stærk opfordring til at aabne sig en konto hos en Londoner bankier, fordi da han den vei baade kan indfri sine egne akcepter og enten hos sin

bankier eller hos en vexelmægler faa diskonteret de remisser, han modtager. Vi gjorde derfor i Skotland den erfaring, at denne ved de forandrede forretningsforhold fremkaldte tendents bragte vore egne kunder til at tænke paa at aabne sig mellemregnskab med bankhuse i London, og til vort eget selvforsvar ansaa vi det nødvendigt at blive istand til at byde vore kunder de samme bekvemmeligheder. Det var efter min opfatning i virkeligheden dette hensyn, der ledede the National Bank of Scotland til for 10 aar siden at flytte til London, og jeg tør forsikkre, at det var disse omstændigheder, som bragte the Royal Bank of Scotland til at lægge saamegen vægt paa at faa sin oktroi udvidet.» Paa spørgsmaalet om, hvorvidt ikke en agent kunde have ydet de samme fordele, svarede Mr. Fleming: «Naturligvis ikke; derved vilde vi kun have overført paa en agent forretningen med (the account of) vor maaske særdeles værdifulde kunde og overladt ham at udføre transaktionen gjennem Londons bank»[1]).

Kan pengemarkedets naturlige tilbøielighed til centralisation skildres mere træffende eller af en med sikkrere kvalifikationer for upartiskhed og sagkundskab udrustet mand? Her har man den statsøkonomiske lov paavist i dens fulde renhed og virkende med en kraft, der overvinder alle hindrende omstændigheder. Lad disse andetsteds være større og kraften selv mindre; udviklingens retning og endelige maal bør ikke derfor tabes af syne. Skotland havde og har sine egne banker, med sine egne, ved lov ordnede guldbeholdninger; ikke desto mindre søges forbindelsen med udlandet og i og med denne kjærnen for det hele omsætningsliv ifølge tiltrækningskraftens uimodstaaelige anvisning i London. Og at hjærtet i Londons værdiomløb atter er Englands bank, erkjendes af enhver. Dens beholdning er det derfor ogsaa, som maa stille sig i breschen, naar landet skal betale udlandet med guld; de smaa forraad, som findes spredt hos de skotske, irske og provindsielle banker spille enten ingen eller en lidet paaagtelsesværdig rolle. Upaatvivlelig vilde de i de farlige øieblikke have gjort mest nytte, om de samlede havde tjent til at forøge oplaget i Englands bank[2]); thi der er kravet koncentreret.

---

[1]) Palgrave l. c. p. 81.

[2]) Vi driste os her til, omend med fuld erkjendelse af vor mangel paa praktisk sagkyndighed, at være af en anden mening end en af de skotske bankfunktionærer, der afhørtes i 1874, den nys citerede Mr. Fleming. Han erklærede nemlig om de skotske guldbeholdninger: «It is a great advantage to have such a stock of gold in

Maatte det have lykkedes os gjennem denne fremstilling at gjøre det indlysende, at det er i medfør af et rigt forretningslivs egen udvikling, at det ligeoverfor udenverdenen afsluttede og som økonomisk enhed virkende marked, der dannes af hvert enkelt lands omsætningsomraade, skaber sig et centralt fællesorgan for indsamling og opbevaring af det til de kontante betalinger til udlandet ene fornødne universelle cirkulationsmiddel, guldet. Vi søge heri det vor argumentation fuldendende korrelat til beviset for, at den indre omsætning kræver et seddelmonopol. Begge de ovenfor udhævede hovedopgaver for en seddeludstedende bank forene sig altsaa i kraft af sit eget indre væsen om at betegne den som en samfundsinstitution med almene, det hele land gjældende formaal. Men dette er kun et varieret udtryk for den før udviklede sætning, at det er paa associationens lov, at seddelbanken maa bygges; thi da denne lov netop i statssamfundet som saadant finder sin ypperste og høieste anvendelse og dertil i kraft af sit eget princip kræver den videst mulige sammenslutning om fællesopgaven, saa er hermed udtalt, at det hele land bør samle sig om en eneste almindelig seddeludsteder. Vi gjentage, at den modsatte, konkurrencens, lov derved ikke krænkes. Seddelmonopolet indeholder ingen fare for at gaa over til et bankmonopol. Londons og Paris's, Belgiens og Irlands exempler vidne paa det klareste herom. Alle de øvrige, i deres benyttelse langt mere udviklingsdygtige arter af udskilte værdier forblive jo de private banker forbeholdte. Eller har man i myntmonopolet fundet en virkelig hindring for den private forretningsmands handel med umyntet guld, for ikke at sige med hvilkesomhelst andre varer? Med langt større ret kan man befrygte, at et flertal af autoriserede seddelbanker ved deres ivrige indbyrdes kappestrid og navnlig ved deres særlige evne til at

---

Scotland in the event of any panic arising». Noget lignende udtaltes ogsaa af en af hans kolleger. (Palgrave l. c. p. 17). Skulde ikke nemlig atter her være paafærde den af Bonamy Price saa skarpt dadlede overtro, der hos praktiske forretningsmænd har saa let for at danne sig om den mysteriøse magt, der skal ligge i en stor, urørlig gulddynge? Hvis Mr. Flemings egen, ovenfor gjengivne skildring af de skotske forretningsforholds afhængighed af London er sand — og at tvivle derom, er en umulighed — saa indse vi ikke andet, end at de skotske forretningsmænds krav paa guld maa gjøre sig gjældende i London, og ikke i Glasgow, Dundee etc. Det maa ogsaa for Skotland blive den første og største interesse, at beholdningen i Englands bank ikke staar i fare for at slippe op. Derimod kan den enkelte banks guldoplag, som erfaringen tilfulde har vist, ikke redde den, naar publikums frygt for alvor er vakt.

trykke diskontoen vil gjøre al anden bankvirksomhed umulig. Under den ovennævnte engelske bankundersøgelse af 1875 blev det ogsaa ligefrem erkjendt, at i Skotland ikke-seddeludstedende banker paa grund af den lave bankprofit aldeles ikke vilde have nogen udsigt til at kunne bestaa ved siden af de 11 emissionsbanker[1]). Naar derfor Wolowsky i sit ypperlige og med stærk overbevisning udarbeidede forsvarsskrift for seddelmonopolet summarisk udtrykker sin anskuelse i den kjærnefulde sætning: «Il ne s'agit point ici d'une industrie proprement dite, mais d'un élément d'ordre», saa ere vi tilbøielige til heri ikke alene at finde antydet hans bevisførelses styrke, men ogsaa dens svaghed, idet den støtter sig vel meget til ydre, og vel lidet til indre, organiske betragtninger. Skarpere turde derimod Napoleon den første have udtalt den fulde sandhed, da han med sin sædvanlige intuition erklærede: »Quoiqu'en puissent dire les économistes, ce n'est pas dans ces cas que la concurrence peut être utile».

1) Palgrave l. c. p. 97.

IX.

Det er ikke uden en vis forlegenhed, at vi efter i det foregaaende at have udviklet vore anskuelser af de hovedprincipper, hvorefter en seddelbankvirksomhed bør ledes, nu gaa over til dermed at sammenligne anordningerne for de skandinaviske banker; thi disse støtte sig i mangt og meget paa saa vidt forskjellige opfatninger, at en naturlig beskedenhed synes at burde sige os, at hvad der er bleven antaget for rigtigt af flere slægtled, og som ogsaa praktisk har vist sig i det hele og store taget at virke til landenes sande gavn, ikke kan være saa særdeles feilagtigt endda. Imidlertid, man har forelagt os dette emne, og den betragtning, som vi deraf have, maa det altsaa være os tilladt i al fordringsløshed at fremkomme med. Vi gjøre dette saameget trøstigere, som en nærmere gjennemgaaelse snart overbeviser om, hvad vi i denne afhandlings første afsnit allerede indledningsvis have fremhævet, at der i Norden selv neppe paa et eneste vigtigt punkt hersker fuld enighed med hensyn til bankspørgsmaalenes praktiske løsning. Blandt de mange meninger turde derfor ogsaa være plads for en, der gaar ud paa, at seddelmængden ikke skal funderes paa en guldbeholdning, men paa en god forretningsførelse; at emission og kasse bør rette sig hver især efter sine særegne, af hinanden væsentligt uafhængige love, og at seddelbanken er en samfundsinstitution, ved hvilken konkurrence virker svækkende og hemmer formaalets opnaaelse.

1. Norge.

For at forstaa de for seddelcirkulationen og bankbeholdningen i Norge for øieblikket gjældende regler er det nødvendigt at tage en oversigt over disse forholds historiske udvikling.

Ved fundatsen for Norges bank af 14de juni 1816 fastsattes det, at hele bankens grundfond paa 8 millioner kroner skulde henlægges i sølv, og at seddelmængden ikke maatte overstige det

dobbelte af det i den metalliske kasse værende beløb. Ved lov af 24de juli 1827 forøgedes grundkapitalen med nye 2 millioner kroner, hvorpaa sedler i samme forhold tillodes udstedte. Ved en anden lov af samme dato oprettedes tillige et reservefond, ligeledes bestaaende i rede sølv; men herpaa blev der kun aabnet banken adgang til at emittere sedler efter det endnu strengere forhold af 1 : 1. Ved lov af 8de august 1842 gik man for grundfondets vedkommende indtil videre over til det lempeligere forhold af 5 : 2 istedetfor det hidtil gjældende 2 : 1, medens for reservefondet regelen 1 : 1 bibeholdtes. Af det udbytte, som indvandtes ved den saaledes tilladte forøgelse af seddelmængden, besluttedes de tre fjerdedele anvendt til indkjøb af sølv, hvorved altsaa grundfondet end yderligere vilde voxe; for denne tilvæxt skulde der udstedes aktiebreve til staten, hvilken iøvrigt allerede ved udvidelsen i 1827 havde deltaget i aktietegningen. Den nye aktieudfærdigelse skede dog først 1863, og grundfondet forøgedes derved med 2½ million kroner. Ifølge loven af 1842 maatte der paa den nytilkomne sølvmængde ikke udstedes sedler; metalbeholdningens forøgelse skulde tværtimod have til hensigt efterhaanden atter at lade indtræde det i bankfundatsen fra først af opstillede forhold 2 : 1. Den sidste bestemmelse ændredes imidlertid ved lov af 28de september 1857 (jfr. lov af 6te juni 1863) saaledes, at sedler ogsaa skulde kunne emitteres paa denne sølvskat i en mængde som 3 : 2. Dette forhold bestemtes ved samme leilighed ogsaa at skulle gjælde reservefondet, hvis benyttelse hidtil havde været underkastet den strengeste ordning. Resultatet af denne udvikling foreligger altsaa for øieblikket i de to forholdstal 5 : 2 og 3 : 2, hvoraf det første betegner mængden af sedler, der maa udstedes paa en del af bankens grundfond, det andet den mængde, der maa udstedes paa resten af grundfondet og paa reservefondet. — Ifølge regnskabsopgjøret for 1876 udgjorde grundfondet Kr. 12,509,341 og reservefondet Kr. 4,229,728.

En lov af 13de august 1818 § 13 aabnede en adgang til erholdelse af laan i banken mod at deponere det halve beløb i rede sølv. Ved loven af 1827 § 6 forberededes imidlertid ophøret af denne saakaldte banken annekterede laaneindretning, og dens virksomhed, der i den første tid havde en vis betydning, er derfor i stadigt aftagende. Ved udgangen af 1876 besad den et fond af Kr. 291,515.

Derimod gjordes det ved loven af 8de august 1842 banken til pligt at udlevere sedler efter parikurs mod grov kurant; det derved indkomne sølv skulde imidlertid ligge som fuld dækning

for de i bytte udgivne sedler og ikke vedkomme de egentlige bankfonds. Ved loven af 1857 blev forholdet dog ogsaa for dette saakaldte extrafond sat til 3 : 2. Men heri foretoges samtidig med overgangen i landets pengevæsen til guldmyntfod ved loven af 4de juni 1873 § 19 atter en ændring, hvorved man for guldindvexlingen indførte det samme lige forhold, som loven af 1842 havde fastsat for sølvindvexlingen. Extrafondet udgjorde ved udgangen af 1876 Kr. 15,556,796.

Den seddelmasse, der samtidigt var i omløb, gik op til Kr. 39,668,912, hvorimod altsaa havdes en metalbeholdning af tilsammen Kr. 32,587,380. Foliohavernes fordringer udgjorde ved samme tidspunkt Kr. 9,672,274, hvortil kom bankanvisninger til et beløb af Kr. 348,960.

Som det af denne oversigt vil fremgaa, er det efter temmelig komplicerede regler, at forholdet mellem Norges banks metalbeholdning og dens seddeludstedelse for tiden er fastsat. Medens man for de sidste, stadig af- og tilgang underkastede millioner har fulgt den engelske banks exempel og kræver krone indtaget i guld for krone udgivet i sedler, er man ogsaa for de egentlige bankfonds vedkommende forsaavidt inde paa den engelske tankegang, som man anser dem for mindre udsatte for indløsningskrav, end de ovenover liggende lag; men man er saare langt fra at følge Englands, i Sverge og Danmark optagne, exempel helt ud, idet man istedetfor at være tilfreds med for disse fonds at besidde statsobligationer eller andre værdipapirer som sikkerhed, forlanger dels $^2/_3$ og dels $^2/_5$ af de tilsvarende sedler dækkede ved guld.

Vi ere i henhold til vore ovenfor udviklede anskuelser af den bestemte formening, at man herved er kommen til at efterligne den mindst anbefalelsesværdige del af den Peelske bankakt, medens man har ladet dens vigtigste del forholdsvis upaaagtet. Det synes ufatteligt, at praktiske mænd saa haardnakket vægre sig ved at indse, at det er at kvæle bankens hele virksomhed, naar man paabyder den at skaffe sig guld, naar guld saa at sige ikke er til at opdrive. Til hvem skal man i saadanne øieblikke henvende sig for at erholde det fornødne metal, om ikke netop til seddelbankerne? Og hvorledes kunne disse tilfredsstille denne fordring, naar man har indrettet dem saa, at de i den kritiske tid selv ere de mest guldsøgende paa det hele marked? Det burde dog være selvsagt, at naar man er forpligtet til at øse ud af et kar for at fylde et andet, maa man ikke vente samtidig at kunne øse af det andet for ogsaa at fylde det første. Men dette kunststykke forlanger man udført af banken: den skal paa en gang

drage guld ind fra markedet i sine kjældere og tømme disse for at forsyne markedet. Naar man har klaget over, at seddelbanken i saadanne øieblikke anvender et «strupesystem», der er fordærveligt for forretningsmændene, saa er det i virkeligheden banken selv, der «strupes»; loven gjør den det umuligt at røre sig. Naar der alligevel ikke er skeet større ugavn, end de forholdsvis ubetydelige katastrofer, som vor bankhistorie kan opvise, har dette sin grund i, at man har grebet til den samme udvei, som i England: man har i de trangeste tider suspenderet loven og tilladt sig at fravige det befalede forhold mellem sedler og beholdning. I formen sker denne overskridelse dog paa en langt heldigere maade end den opsigtvækkende og derfor i sig selv uhensigtmæssige, der benyttes ved den engelske banklovs suspension. Der kræves ved Norges bank ingen autorisation af regjering eller anden offentlig myndighed; banken gjør sig simpelt hen, og uden at spørge nogen, skyldig i en overskridelse af sin ret. Det hele gaar for sig i forretningsmæssig taushed, og det er regelmæssig først gjennem de offentliggjorte maanedsregnskaber, at almenheden erfarer lovbruddet. Intet er mere egnet til at vise, hvor liden magt der i virkeligheden ligger paa det valgte forholdstals strenge iagttagelse. Sidste gang en saadan stilling indtraf — og den er i gjerningen her ligesaa sjelden som i England — var i indeværende aars april maaned. Der var da bleven udstedt omtr. Kr. 126,000 ud over den fundatsmæssige sum eller til et samlet beløb af Kr. 44,216,510, medens metalbeholdningen, der, som ovenfor nævnt, ved aarets begyndelse gik op til over $32^1/_2$ million, samtidig var sunken til Kr. 25,417,891. Hvor langt denne tilfældige forstyrrelse af det lovbestemte forhold, hvilken nærmest var bleven fremkaldt ved den for landet saare gunstige omstændighed, at dets torskefiskerier vare slaaede bedre til end nogensinde, var fra at være farlig for cirkulationen eller banken, sees bedst af opgaverne over stillingen ved mai maaneds udgang. Uden nogen overordentlig forholdsregel var det regelmæssige forhold af sig selv atter indtraadt; beholdningen var stegen til Kr. 25,526,502, og seddelmængden samtidig aftaget til Kr. 44,199,717. Der var altsaa allerede et overskud af indeliggende sedler i bankens kasse paa over 2 millioner kroner. I løbet af juni maaned voxte beholdningen fremdeles og var ved ultimo omtrent Kr. 27,380,000, medens seddelmængden som sædvanlig i denne maaned ligeledes forøgedes til omtrent Kr. 44,310,000.

Ovenfor meddeltes der, at det norske seddelomløb siden den 31te januar 1857 ikke har været nede under 24 millioner kroner.

Da Norges banks grundfond og reservefond tilsammen beløber sig til omtrent 16$^{3}/_{4}$ millioner kroner, turde man, om man vilde følge den anden og visselig sikkrest begrundede del af Robert Peels bankakt, med tryghed lade disse to fonds henligge i anden valuta end rede metal, fordi det ikke er nogen tvivl underkastet, at landets indre omsætninger altid ville komme til at tiltrænge en saa stor seddelmængde. Naar loven imidlertid ogsaa kræve de paa disse fonds udstedte sedler for en større del dækkede med guld, saa opstiller den simpelt hen en unødig fordring; thi denne saakaldte dækning vil aldrig faa nogensomhelst praktisk betydning, i det mindste ikke i den retning, der tilsigtes. De to trediedele og de to femtedele ville forblive liggende i urørte guldkister og gjøre der ganske den samme nytte, som om de laa i maanen. Lad bankens beholdning være saa betydelig, som muligt; et synes dog at maatte være klart, at den maa staa i direkte rapport med forretningslivet, at den med andre ord maa rette sig efter størrelsen af de summer, der paa nogen maade kunne ventes præsenterede til vexling, medens det er en fuldstændig umulighed for en korrekt tænkning at begrunde nogetsomhelst rationelt forhold mellem guldet i kasse og de sedler, der aldrig indvexles og derfor aldrig faa noget med guldet at bestille. De kunne ligesaa fornuftmæssig sættes i et vist forhold til Dovrefjeld.

At det lovbestemte stive forholdstal ogsaa i andre henseender kan lede til miskjendelse af, hvad banken under givne omstændigheder bør gjøre og lade, turde heller ikke kunne benægtes. Vi skulle ikke opholde os synderlig ved den eiendommelige naivitet, der gjorde sig gjældende i det nye bankinstituts første aar, da man nolens volens vilde bringe seddelomløbet op til den størrelse, som man ifølge det i fundatsen foreskrevne forhold havde dækning for i bankens kjældere, uagtet landet aldeles ikke havde brug for en saa stor cirkulation. Følgen blev den ganske mærkelige og vistnok høist sjeldne, at sedlerne sank ned langt under pari og længe vedblev at staa i en ufordelagtig kurs, uagtet banken i virkeligheden sad inde med hele den beholdning, som loven krævede til deres i sandhed meget solide fundering efter deres paalydende værdi. Havde man i den forudgaaende tid uforstandigen undladt at udvise forsigtighed, var det nu blevet forsigtigheden, der undlod at udvise forstand. En saadan feil er imidlertid en umulighed under en regelmæssig indløsning af sedlerne. Men mon ikke den omvendte saameget oftere sniger sig ind? Skulde det ikke undertiden ogsaa i senere tider være forekommet, at man, fordi ingen forøgelse af metalbeholdningen for øieblikket var nødvendig til

fundatsmæssig dækning af den i den nærmeste fremtid forventede udvidelse af emissionen, har undladt at indkjøbe metal, uagtet konjunkturerne i alle andre henseender netop opfordrede til en saadan operation? Vi ile med at erkjende, at vi savne for liden praktisk kjendskab til Norges banks forretningsførelse til, at vi tør paastaa, at saa virkelig har været tilfældet; vi hævde kun, at lovens fastsættelse af et bestemt forhold allerede i sig selv indbyder til at begaa en saadan feil.

Vi udhæve saameget heller denne vor udtalelses rent theoretiske karakter, som vi for i modsætning til den kritik, vi have tilladt os, at paapege Norges banks fortrinligste egenskab, netop maa nævne dens anseelige beholdning. Denne bærer sin væsentlige del af rosen for, at banken i det hele taget har udført sin opgave til mægtig understøttelse af vort økonomiske livs fremgang og trivsel. Det indrømmes ogsaa, at det var en nødvendighed efter de diskrediterende misbrug, som vare blevne seddelcirkulationen tildel under revolutionskrigene, at gribe til energiske og strenge formaliteter for hos det store publikum at skabe ny tillid til institutionen, og at de imperative forholdstal fra dette, rigtignok lidet videnskabelige standpunkt kunne forsvares. Men vi holde dog for, at ledelsen af et saa betydeligt pengeinstitut, som Norges bank, nu maa være kommen ud over denne svaghedsperiode, og at dens direktører ville vide at give det samme svar, som bestyreren af en af de smaa skotske banker, fra sit, efter vor opfatning vistnok feilagtige, standpunkt, afgav ved bankundersøgelsen i 1875, at «disse banker ikke vilde holde mindre guld i kasse, om de vare overladte til sin egen ledelses dømmekraft og indsigt, end de nu gjøre i kraft af loven.» Kun vilde den fulde frihed give adgang til at fordele guldets indkjøb og udvexling paa to forskjellige økonomiske perioder, og derved meddele institutionen en handledygtighed i begge retninger, hvoraf den desværre i sin nuværende skikkelse ikke kan anerkjendes at være i besiddelse.

2. Sverge.

Ifølge bankreglementets § 6 har den svenske Rigsbank ret til at lade sin saakaldte seddelstok, hvortil foruden banksedler ogsaa henregnes postvexler og foliomidler, der kunne kræves udbetalte paa anfordring, stige til et beløb af 30 millioner kroner ud over den samlede sum, der udgjøres af den metalliske kasse med dens i udlandet staaende kontanter og bankens til enhver tid forfaldne fordringer paa udenlandske bankindretninger eller handelshuse. For hvad der udstedes mere, maa krone dække krone.

Bankens egen kasse maa aldrig gaa ned under 10 millioner kroner. Ved udgangen af 1876 udgjorde den Kr. 14,286,457 Lægges dertil de samtidigt i udlandet for bankens regning staaende kontanter til et beløb af Kr. 13,349,922, sees den virkelige metalbeholdning ved nævnte tidspunkt at have udgjort Kr. 27,636,379 Paa disse værdier var funderet en cirkulerende seddelmasse af Kr. 30,079,116, hvortil kom udeløbende postvexler tilsammen udgjørende Kr. 2,100,768 og egentlige foliomidler at hæve paa anfordring til et beløb af Kr. 12,130,867.

Som man heraf ser, er dette bankinstituts stilling i det væsentlige ordnet i overensstemmelse med principperne for den engelske bankakt. Man har fra denne hentet bestemmelsen om, at et vist beløb i sedler (her altsaa 30 mill. kroner) tør lades uden al saakaldet metallisk dækning, og man har samtidig heller ikke undladt at falde i den fristelse, fra et vist punkt af ogsaa at optage Robert Peels andet hovedprincip, at binde den øvrige seddelmængde saa meget uhjælpeligere fast til kassen. Virkningen af disse forskrifter modificeres imidlertid stærkt ved to afvigelser fra forbilledet, hvoraf den ene er forbudet mod at lade den indenlandske kasse gaa ned under 10 millioner kroner, og den anden bestaar i mangelen af nogen forpligtelse for banken til at henlægge de 30 millioner i statsobligationer. At den sidste omstændighed er en stor fordel for banken og forretningsverdenen i det hele, indsees lettelig; institutets evne til at deltage i den daglige værdiomsætning gjøres derved mangedobbelt. Hvad den anden bestemmelse angaar, kunde der maaske fra et ensidigt dogmatisk standpunkt indvendes at saadanne regler helst bør overlades bankens ledelse at danne; men 10 millioner er forholdsvis en saa liden sum, at man maa holde den populære betragtning tilgode, om den ønsker at kjøbe sin følelse af sikkerhed ved en praktisk saa lidet trykkende fordring. Som det vil sees bevirker forpligtelsen til at sidde inde med en sum, som den nævnte, at banken først, naar seddelstokken gaar op til 40 millioner kroner fuldt ud kan benytte sin ret til at udstede et vist beløb i sedler uden metallisk dækning; med andre ord, der haves altid en vis brøkdel i kasse til dækning af hver udeløbende seddel og dermed ligestillet fordring, og denne brøkdel voxer, eftersom emissionen aftager. Men ganske anderledes bliver stillingen for det beløb, hvormed sedler, postvexler og foliomidler tilsammen gaa op over 40 millioner, hvilket er det regelmæssige, idet man fra udgangen af 1876 af maa søge helt tilbage til 30 juni 1870 for at finde seddelstokken nede under denne sum, medens den omvendt den 30 juni 1874 var stegen op over 69 millioner. Her

vil det bemærkes, at den mest daddelværdige del af den Peelske theori er i ligesaa stadig udøvelse i Sverge som i Norge. Vi have imidlertid allerede udtalt os saa udførligt angaaende det efter vor anskuelse ganske feilagtige i en saadan ved loven paabudt strid mellem lige berettigede interesser, at vi her skulle indskrænke os til at konstatere kjendsgjerningen.

Det er iøvrigt af særlig interesse at være opmærksom paa, at heller ikke den svenske Rigsbanks ordning altid har været saadan, som den nu foreligger. Indtil 1845 haandhævedes tværtimod det samme forholdstal, der endnu tildels opretholdes ved Norges bank, nemlig 5 : 2. Ved den forstyrrelse, som navnlig fremkaldtes ved de svenske banksedlers udvisning af Finland (1840 og følgende aar), viste dette tal sig uholdbart, og aaret efter, at den tidtnævnte engelske statsmand drev sit bankforslag igjennem for sit lands vedkommende, antog den svenske rigsdag en modificeret udgave af det samme; gjennem successive og ikke uvigtige ændringer er man endelig naaet frem til den ordning, som ovenfor i sine grundtræk er bleven skildret.

Hermed have vi imidlertid kun berørt den ene af Sveriges 28 seddelbanker. Ved en kongelig kundgjørelse af 12 juni 1874 hvorved den ældre af 20 mai 1864 fornyedes og i væsentlige punkter ændredes er de private bankers emissionsret for øieblikket underkastet følgende hovedbestemmelser: Af bankernes grundfond, der ikke maa beløbe sig til mindre end 1 million kroner, skal 60 pCt. forvandles til rentebærende obligationer og pantebreve samt henlægges i offentligt forvar. Det samme gjælder mulige reservefonds, om derpaa agtes udstedt sedler. Emissionen kan nemlig ske til saa stort beløb, som udgjøres af a) og b) den del af grundfondet og reservefondet der i den angivne form er nedlagt i offentligt forvar; c) bankens fordringer indtil et beløb af høist 50 pCt. af dens hele grundfond, paa betingelse af, at der ved hovedkontoret holdes en kasse i guld af mindst 10 pCt. af grundfondet, og d) alt andet, altsaa udover de 10 pCt. gaaende guld, der tilhører banken. Da de ældre forskrifter af 1864, uagtet endnu gjældende for en flerhed af banker, dog i princippet ere forladte som ydende altfor ringe sikkerhed navnlig med hensyn til den ønskelige størrelse af rigets metalforraad, og allerede i den nærmeste fremtid kun ville besidde historisk interesse, skulle vi her ikke gjengive dem; deres stærkest dadlede bestemmelse tillod privatbankerne at anse sine beholdninger af Rigsbankens sedler lige med guld, hvorved dette statsinstituts kasse i virkeligheden blev landets eneste oplag af ædelt metal.

Ved udgangen af aaret 1876 udgjorde disse bankers i offentligt

forvar nedlagte, saakaldte grundfondshypothek tilsammen Kr. 43,412,744, medens grundfondene i deres helhed gik op til Kr. 54,775,100. Reservefondenes samlede beløb var Kr. 7,618,899, hvoraf Kr. 1,622,038 var indsat i offentligt forvar. Bankernes guldbeholdninger var samtidigt Kr. 8,733,524. Summen af samtlige ovennævnte værdier, hvorpaa sedler kunde udstedes, udgjorde Kr. 78,816,480; den virkeligt udeløbende seddelmængde var dog kun Kr. 61,242,016. Men hertil maa lægges postvexler til et beløb af Kr. 6,620,142, hvilke ved privatbankerne vistnok ikke henregnes til seddelstokken, men til jævnførelse med de for Rigsbanken gjældende tal ikke maa forbisees. Summen af deponerede midler med og uden opsigelsesfrist gik samtidig op til Kr. 168,868,117.

Vi ere ingenlunde blinde for dette banksystems fortræffelige egenskaber. Allerede ovenfor gjordes opmærksom paa den talrige mængde af underkontorer, som det har spredt ud over det hele land, og hvorigjennem rigets produktive kræfter i det videst mulige omfang sættes i umiddelbar forbindelse med værdiomsætningerne. Tabellen paa side 35 viser med tilstrækkelig tydelighed, hvilket fortrin Sverge herved nyder fremfor det øvrige Skandinavien. Men vi gaa endnu videre. Vi formaa ikke at indse andet, end at den sikkerhed, som reformen af 1874 har indført, inden sin virkelige rækkevidde, bør betragtes som i høi grad tilfredsstillende. At man greb til væsentligt andre midler, end dem, man ved forfattelsen af Rigsbankens reglement fandt at burde anvende, vidner fordelagtigt om vedkommende myndigheders sunde og praktiske sands, da forholdene i saa mangt og meget skille sig fra hverandre. Mest at mærke er i saa henseende, at man ikke trods reformens hovedhensigt, gaaende ud paa at bevirke den indenlandske guldmængde forøget, kunde bekvemme sig til umiddelbart at bebyrde de private banker med et stort, for dem unytttigt guldforraad. Medens Rigsbankens ordning paa den bekjendte maade sammenbinder seddeludstedelsen og kassebeholdningen, spille derfor reglerne om den sidste ved de private banker en mærkelig underordnet rolle. Det er ikke længere i guldoplagets, men i aktiekapitalens nøiagtigt kontrollerede størrelse og tilgjængelighed, at sikkerheden søges. Bankernes forpligtelse til at indløse sine sedler, skydes vistnok ikke tilside; men garantierne for denne opgaves opfyldelse ere forholdsvis svage. Derimod er det seddelihændehaverens adgang til, om banken skulde blive nødt til at standse indløsningen, dog sluttelig at erholde fuld betaling med renter fra lukningsdagen, som de ovenfor gjengivne bestemmelser først og fremst have til hensigt at sikkre. Medens

kassen, sammenlignet med forpligtelserne i det hele taget, derfor ogsaa faktisk er en lidet betydende størrelse og i forhold til den cirkulerende seddelmasse staar omtrent som 1 : 7½, udgjøre alene de i offentligt forvar nedlagte og til obligationer og pantebreve forvandlede grundfonds en sum, der svarer til mere end to trediedele af seddelemissionen. I henhold til, hvad ovenfor er bleven udviklet om de indenlandske omsætningers ringe behov for guld, tro vi, at netop denne, som det kunde synes, navnlig med henblik til reformens grundtanke, paafaldende mangel paa omsorg for kassebeholdningen, hviler paa en fuldkommen rigtig opfatning af de praktiske krav. Der er i de mindre byer aldeles ingen trang til at udvexle større summer i sedler mod guld; hvortil tjener det altsaa, at have liggende store oplag af dette metal? Forsaavidt er det træffende sandt, hvad vi nylig hørte udtalt af en af de mest fremragende forsvarere af de svenske privatbanker: «Vi have aldeles ikke raad i vort fattige land til at have et saa kostbart seddelsystem.» Hermed hænger øiensynligt atter sammen de private bankers, af Leffler paaklagede utilbøielighed til at oprette kontorer i rigets større byer; thi da disse staa i livlig forbindelse med udlandet, kunne de blot betjenes af banker, der indrette sig paa i fornødent fald at kunne præstere større partier guld til udskibning, hvilken pligt flertallet af seddelbankerne finder det overensstemmende med deres interesser at unddrage sig. Paa sin side henvises kjøbstæderne derfor til at formidle sine pengetransaktioner med udlandet gjennem visse dertil særligt skikkede stæder, hvor guldefterspørgselen følgelig koncentrerer sig. Af saadanne stæder har Sverge navnlig tre: Stockholm, Gøteborg og Malmø. I Stockholm have endog de fleste af privatbankerne seet sig nødt til gjennem kommissionærer at aabne seddelihændehaverne adgang til indløsning. Dette betegnende træk, der lader ane, at de svenske bankforhold efterhaanden ville komme i den samme afhængighed af Stockholm, som den hvori, de skotske ifølge Mr. Flemings skildring allerede befinde sig af London, er et klart udtryk for, hvor stor magt denne koncentration allerede besidder; thi naar vedkommende instituter ingen tilbøielighed udvise til at drive forretninger i de store handelsbyer og dog maa holde deslige kommissionærer i hovedstaden, saa kan dette kun forklares saaledes, at det er i Stockholm, at ogsaa den mod disse banker rettede guldefterspørgsel, d. e. trangen til at ombytte ogsaa deres sedler mod guld, særlig gjør sig gjældende, og det er for at hindre, at sedlernes kurs ved nødvendigheden af en stadig forsendelse til hovedkontoret skulde falde, som udstederne paa den ene side finde det i sin interesse at

honorere dem paa selve stedet, medens de dog paa den anden side ikke gjøre noget skridt for at udvide sine forretninger med de næringsgrene, hos hvilke en saadan guldefterspørgsel lettest opstaar, d. e. med de egentlige handelcentrer. Disses særskilte banker ere ved siden af Rigsbankens de eneste, der ikke kunne benytte sig af den sidste del af dette ræsonnement, og for dem bliver seddelindløsningen derfor ogsaa en hovedgave. Gøteborgs enskilda bank arbeidede dog ved udgangen af 1876 endnu under lovgivningen af 1864 og benyttede sig deraf til at unddrage sig byrden af en guldbeholdning. Med undtagelse af en liden sum paa omtrent 25,000 kroner, bestod dens kasse dels i Rigsbankens sedler, dels i en i Rigsbanken deponeret større sum. Skaanes og Stockholms enskilda banker sad derimod tilsammen inde med omtr. Kr. 3,180,000 i guld, d. e. med over en trediedel af samtlige 27 private bankers samlede metaloplag. Jævnsides med disse to kan blot stilles Mälareprovinsernas enskilda bank med hovedsæde i Westeraas, hvilken øiensynlig ved sin nærhed og fortrolige forbindelse med Stockholm er bleven ledet til at holde en betydelig kasse. Disse tre banker besad imidlertid ogsaa paa lidt nær halvdelen af privatbankernes hele guldforraad. En lærerig omstændighed, der noksom viser, at forfatterne af den sidste bankforordning, idet de i det væsentlige tilsidesatte sit ønske om umiddelbart at tvinge de private bankers guldbeholdninger til at voxe, ikke have misforstaaet indlandets regelmæssige behov.

Naar vi til trods for det meget og betydningsfulde, der saaledes taler til det bestaaende svenske banksystems ros, ikke desto maa anse det som i sin helhed væsentlig forfeilet, saa ligger vor grund hertil, efter hvad vi allerede have søgt at paapege, i selve systemets udgangspunkt: konkurrencens tilstedelse paa seddelemissionens omraade. Vi vide vel, at man herved vil beskylde os for doktrin. Vi faa finde os deri, saasom vi nu engang ere nødsagede til at udtale os i emmet, og den praktiske udvikling endnu ikke har havt tid til selv at drage sine konsekventser. Vi indrømme tillige, ikke alene at meningsforskjel paa dette punkt er let forstaaelig, men især, at det svenske forsøg som experiment betragtet er af særdeles stor interesse og ikke vil undlade, naar tiden til dets videnskabelige bedømmelse engang kommer, at belyse vigtige og maaske hidtil ikke tilbørligt vurderede sider ved dette store og omtvistede problem.

Det maa imidlertid befrygtes, at erfaringen ikke vil blive ublandet glædelig. Hvor mange garantier man end indfører til *betryggelse af* bankernes soliditet og evne til sluttelig at betale

fuldt ud, er det dog ikke herpaa, det ved en seddelbank først og fremmest kommer an. Det er sedlernes uhindrede cirkulation, som er hovedsagen. Selv om ihændehaveren erholder gode renter fra det øieblik, da omløbet standses, vil det i ethvert fald være ham en ulykke, at han ikke længere kan bruge dem som penge; i den hensigt har han anskaffet sig dem, og at hans beregning slaar feil, kan paa den føleligste maade krydse hans forretninger. Landets befolkning maa derfor kunne have urokkelig tillid til hver enkelt seddel, der gaar fra haand til haand. Men at dette er en umulighed ved konkurrerende seddeludstedere, have vi allerede paavist. Det staar aldrig til at undgaa, at publikum sender den hele seddelmængde ind til indløsning, naar der begynder at næres mistanke til bankens stilling. Andre bankers sedler ligge rede til at indtage pladsen, og intet standser tingenes naturlige løb. I vedkommende svenske bankforordning finde vi vistnok en bestemmelse, der har til hensigt at fjerne faren for en indstillelse af guldudvexlingen, idet den tillader en bank i forefaldende tilfælde at afhænde en større eller mindre del af sit i værdipapirer henlagte grundfond. Denne forholdsregel turde imidlertid være det punkt, hvori den hele ordnings svaghed klarest aabenbarer sig. Hvor kan man tro, at det skulde lykkes en eller maaske endog samtidig flere banker under en paagaaende krise — og det er i en saadan, at institutionernes godhed prøves —, at faa solgt sine værdipapirer til en pris, der ikke i sig selv vilde være skjæbnesvanger for stillingen? Det er dog netop krisernes kjendemærke, at alle slags kreditеffekter ere uafsættelige, og rede metal uopdriveligt. For at meddele vor betragtning større autoritet, end vi selv formaa at at give den, ty vi atter til Bagehot, der udtaler sig om de engelske sparebankers forhold under lignende omstændigheder i ordelag, der kunde synes skrevne med Sverges private seddelbanker for øie: «These banks» siger han, «depend on being able in a panic to realise their securities. But it has been shown over and over again, that in a panic such securities can only be realised by the help of the Bank of England, — that it is only the Bank with the ultimate cash reserve which has at such moments any new money, or any power to lend and act. If in a general panic there were a run on the savings'banks those banks could not sell L. St. 100,000 of Consols without the help of the Bank of England». I denne yttring turde den høit anseede forfatter have antydet hovedpunktet i den kritik, som en udenforstaaende betragter ogsaa vil lade den svenske bankreform af 1874 blive tildel. Man er nemlig berettiget til at sige, at medens ordningen af 1864

ved at tillade de private banker at fundere sin emission paa rigsbankens gjorde de første øiensynligt afhængige af den sidste, saa har omordningen af 1874 kun tilsyneladende ophævet denne afhængighed, idet den væsentlig har indskrænket sig til istedetfor Rigsbankens sedler at sætte værdipapirer, hvis omsætning, naar det virkelig gjælder, ogsaa kun er mulig ved hjælp af Rigsbanken. Centralisationens uundgaaelighed viser sig til trods for den bedst udtænkte modstand. Om man herimod vil indvende, at denne vor betragtning kun indeholder den halve sandhed, fordi den nye bankforordning samtidig med betydeligt at forøge den del af grundfondet, der skal henlægges i værdipapirer, ogsaa har til hensigt at skabe større beholdninger ved hver enkelt bank, saa svare vi, at den omstændighed, at regelmæssige tilstande ikke kræve guldindløsning, nødvendigvis efterhaanden vil bevirke, at privatbankerne finde større fordel ved at udvide sine i offentligt forvar nedlagte grund- eller reservefonds, forvandlede til rentebærende papirer, end ved at holde en kasse, som er kostbar uden at finde anvendelse. Vi have allerede anført fakta, der i henseende til denne bankernes utilbøielighed til at skabe sig en stor beholdning synes at tale tydelig nok.

Og hermed befinde vi os da i umiddelbar sammenhæng med det andet hovedspørgsmaal for det svenske som for ethvert seddelsystem: hvorledes sikkrer det, at landet har en guldbeholdning, der under hvilkesomhelst omstændigheder vil vise sig tilstrækkelig til de merkantile betalingers kontante udredelse i den udstrækning, en saadan overhovedet kan forventes at blive nødvendig? Sveriges offentlige mening var i denne henseende ikke tilfreds med tilstanden, saaledes som den forelaa i kraft af bankforordningen af 1864; den fandt, at landets forraad af ædelt metal burde søges forøget. [1]) Naar vi imidlertid have godtgjort sandsynligheden af, at reformen af 1874 med hensyn til dette punkt maa antages at være mislykket, idet det store flertal af private seddelbanker i længden ville finde det i sin interesse at benytte de andre udveie, loven med saa megen ret hjemler dem, til udvidelse af sin emission, og fremdeles overlade Rigsbanken og et par af de øvrige seddelinstituter at drage omsorg for guldimporten, saa tro vi saa overbevisende, som det er muligt i en kort, theoretisk afhandling, at have anvendt paa de konkrete svenske forhold den udvikling af sagen i sin almindelighed, vi i de foregaaende afsnit have med-

---

[1]) *Se herom især* C. G. Carlqvist: Om bankerna, Stockholm 1870.

delt. Det viser sig, at den der fremhævede trang til at koncentrere guldefterspørgsselen ogsaa er i virksomhed i Sverge, og der kan fra vort standpunkt ikke være tvivl om, at denne tendents mere og mere effektivt vil gjøre Rigsbanken til enedepot for den hele forsyning. Men er dette tingenes naturlige gang, saa bliver det af særegen vigtighed, at man ikke overser, at der altid maa være en vis gjensidighed mellem seddelmængdens og guldbeholdningens størrelse. Kun den bank, der i den ene retning har adgang til at drive store forretninger, kan paatage sig tilsvarende forpligtelser i den anden. Saalænge man ved konkurrerende privatbanker gjør Rigsbankens seddeludstedelse saa begrændset, som nu er tilfældet, vil den altsaa heller ikke se sig istand til at sidde inde med en for det hele land fuldt betryggende kasse. Den pligt, som udviklingen lægger paa den, bliver den for svær at udføre. Og vel turde det være tvivl underkastet, om stillingen, som den formes ved den nu gjældende ordning, i berørte henseende for øieblikket er saa god, som den burde være. Ved at sammenlægge de ovenfor for Rigsbanken og de private banker særskilt meddelte tal, vil det sees, at deres samlede guldbeholdning ved udgangen af sidste aar beløb sig til Kr. 36,369,903, medens den egentlige seddelmængde ialt var Kr. 91,321,132. Samtidigt havde Norges bank næsten lige saa stor kasse ($32^1/_2$ mill.) mod en seddelmasse paa meget under det halve ($39^1/_2$ mill.) Er det troligt, at Sverge med adskilligt over den dobbelte folkemængde af Norge, skulde være fuldt sikkret ligeoverfor udlandet ved den samme sum, som det mindre land har anseet det rigtigt at anskaffe sig? Vi vove ikke med bestemthed at besvare dette spørgsmaal; men vi have en forudfølelse af, at fremtidige begivenheder kunne komme til at give et benægtende svar.

3. Danmark.

Den danske Nationalbank skulde ifølge reskriptet af 11te juli 1840, der forberedte seddelindløsningen, overholde et forhold mellem seddelmængde og metalbeholdning som 2 : 1. Desuden var der sat et bestemt beløb, ud over hvilket emissionen ikke maatte stige, men som dog flere gange forhøiedes. Dette system, der i sin hovedtanke var det samme som det i Norge endnu brugelige, forlodes imidlertid fuldstændig ved kundgjørelsen af 20de december 1873, der med visse velbetænkte ændringer ogsaa for denne bank indførte den engelske bankakts principper. Ifølge det nye reglement er banken berettiget til at udgive et saa stort seddelbeløb, som omsætningen til enhver tid findes at udkræve, imod at den

holder de første 27 millioner kroner dækkede ved let realisable, gode og sikkre værdipapirer, og det overskydende ved et metalfond i forholdet 1 : 1. Dog maa guldbeholdningen aldrig gaa ned under tre ottendedele af den cirkulerende seddelmængde, og de ved de øvrige aktiver funderede sedler skulle staa i forhold til disse som 2 : 3. Til saadanne værdipapirer, der kunne tjene til at sikkre det ikke ved metalfondet dækkede seddelbeløb, skulle navnlig henregnes forskrivninger for laan imod haandfaaet pant, vexler paa ind- og udlandet, paa anfordring betalbart tilgodehavende hos korrespondenter i udlandet, offentlige papirer og panteforskrivninger for direkte laan i faste eiendomme, de sidstnævnte effekter dog ikke for en større sum end 6 millioner. Skulde nogensinde afvigelse fra det gjennem disse bestemmelser normerede forhold for funderingen af bankens sedler finde sted, paahviler det bankdirektionen at have rettet herpaa senest inden udgangen af den paafølgende maaned.

Det sees heraf, at den danske bank ved at følge sit engelske forbillede dog har forladt dette med hensyn til to væsentlige punkter. For det første forpligtes den ligesaalidt som den svenske Rigsbank til at henlægge den større del af sin emission i statsobligationer, men kan anvende sin hele kraft til den produktive rørelses fremme. Og det kan i saa henseende særskilt mærkes, at det doktrinære forbud mod laan paa fast eiendom, som Rigsbanken meget mod dens egen fortid har modtaget, her er bleven erstattet ved en begrændset tilladelse. For det andet er bankens adgang til leilighedsvis og uden opsigtvækkende suspensionsansøgninger at fravige det lovbestemte forhold mellem sedler og guld udtrykkeligt anerkjendt, idet det kun paalægges bankstyrelsen inden en bestemt frist, der i virkeligheden altid turde vise sig lang nok, at gjenoprette den regelmæssige stilling. Hvad der fra vort standpunkt fremdeles bliver at anke over, er altsaa væsentlig kun selve tilværelsen af et forholdstal, hvilket vi tro ikke vil undlade at medføre sine ulemper ogsaa i Danmark. Herom kunne vi imidlertid henvise til vor forudgaaende argumentation. En fordomsfri betragtning turde idetheletaget finde, at den danske Nationalbanks ordning sammenligningsvis er meget gunstig for dens evne til at gjøre sig nyttig for landets produktive kræfter. Saameget mere er det at haabe, at den ved en hensigtsmæssig oprettelse af kontorer og afdelinger rundt om i riget sætter sig selv istand til fuldt ud at tilgodegjøre denne evne.

Af særegen interesse er det at jævnføre den svenske Rigsbanks og Nationalbankens regler for seddelemissionens fundering,

idet disse jo for begge ere afændringer af det engelske system. Den del af seddelstokken, der ansees at kunne sikkres uden metallisk dækning, er ved den første sat til 30 millioner kroner, i Danmark til 27 millioner. Beggesteds fraviges dog den engelske regel ogsaa med hensyn til disse summer forsaavidt, som Rigsbankens kasse, selv om den blot har de 30 millioner i sedler ude, aldrig maa gaa ned under 10 millioner, og Nationalbankens aldrig under $^{3}/_{8}$ af emissionen. Den væsentligste ulighed mellem de to instituter er derimod, at det svenske reglement henregner de saakaldte postvexler og foliohavernes krav til seddelstokken, medens det danske indskrænker sig til at give bestemmelser for selve den cirkulerende seddelmasses fundering, samt at det sidste saavel herved som formedelst hin antydning om øieblikkelige fravigelser fra forholdstallet i det hele taget har givet bankledelsen en friere bevægelse. Mærkes kan det ogsaa, at forfaldne fordringer paa udlandet ved den svenske bank i hovedsagen jævnstilles med guldet i kasse, medens den danske betragtning henregner dem blandt værdipapirerne.

Nationalbankens metalfond beløb sig den 31te juli 1876 til Kr. 40,723,642, hvoraf dog noget over 8 millioner laa i filialbanken i Flensborg. Seddelomløbet var Kr. 59,612,560, og foliomidlerne Kr. 8,247,537, hvoraf intet ved filialbanken.

De i dette afsnit meddelte statistiske oplysninger sammenstilles paa næste side i tabellarisk form tilligemed enkelte andre, der ligeledes tjene til at anskueliggjøre bankernes indbyrdes forskjellige driftsmaade.

Oversigt over de skandinaviske seddelbankers metalbeholdning, omløbende seddelmasse og øvrige stilling ved udgangen af regnskabsaaret 1876[1]).

	Norges bank.	Den danske Nationalbank.	Sverges Rigsbank.	De private svenske banker.	Samtlige svenske seddelbanker.
	Kroner.	Kroner	Kroner.	Kroner.	Kroner.
Samlede aktiva	73,118,810[3])	110,275,876	100,905,023[3])[7])	325,898,718[7])	— [7])
Driftskapital	12,509,341	26,752,400	25,000,000	54,775,100	79,775,100
Reservefonds og lign.	4,229,728	2,837,425[5])	9,596,408[8])	10,937,587[8])	20,533,995[8])
Værdipapirer[2])	—	8,084,389	12,861,185	68,443,378	81,304,563
Metalbeholdning	32,587,380	40,723,642[6])	27,636,379	8,733,524	36,369,903
Omløbende sedler	39,668,912	59,612,560	30,079,116	61,242,016	91,321,132
Postvexler, solavexler og bankanvisninger	343,960	62,000	2,100,768	6,620,140	8,720,908
Deposita at hæve paa anfordring	9,672,274[4])	8,247,537	13,768,122[9])	22,762,130	36,530,252
Deposita at hæve efter opsigelse	—	846,448	17,867,674	146,105,987	163,973,661

[1]) Jfr. tabellen side 85 saavelsom 9de afsnit. [2]) Heri ikke medregnet de papirer, der vedkomme den egentlige udlaansvirksomhed. [3]) Heri ikke medtaget bankens gaarde og inventarium. [4]) Heri ikke medregnet deposita i den banken annekterede laaneindretning til et beløb af Kr. 291,515, hvilke tjene som sikkerhed for laan og derfor staa i et særeget forhold. [5]) Denne sum benævnes i regnskabet «bankens overskud». [6]) Filialbanken i Flensborg medregnet. [7]) Heri dog medregnet bankernes indbyrdes fordringer paa hinanden, hvorfor ingen hovedsum er opført. [8]) Heri medregnet ikke alene reservefonds, men ogsaa de «reserverade medel til framtida förfogande» og «till framtida disposition afsatta». Tallet for Rigsbanken gjælder aaret 1875, hvorfor hovedsummen ikke er ganske nøiagtig. [9]) Summen fremkommer ved sammenlægning af to konti: «folliemedel» og «å upp-och afskrifning insatta».

X.

Spørgsmaalet om en seddelbank bør være et offentligt eller et privat institut have vi ikke ønsket at inddrage i behandlingen af det derfra væsentligt forskjellige om monopol eller konkurrence. Besvarelsen af det sidste er ligefrem at søge i selve sagens natur, medens det, hvad de første alternativer angaar, altid vil komme an paa de givne historiske forhold, paa hvilken maade banken sikkrest vil sættes istand til at løse den samfundsopgave, der paaligger den. I saa henseende kan der paapeges store fordele ved at gjøre dens ledelse uafhængig af statsmagterne. Vi have paa et andet sted udførlig dvælet ved den skadelige indflydelse, disse formaa at udøve paa en seddelbanks forretningsførelse, og der er i mange lande kun liden grund til at tro, at den bedre indsigt i fenomenets egentlige væsen, som et mere indgaaende studium i senere tid har skabt, skal hindre magthaverne fra ved given leilighed fremdeles at misbruge sin stilling ligeoverfor en dem underlagt institution af en saa særegen udnytbarhed. Det er denne vægtige betragtning, der i Danmark har bevirket den oprindelige Rigsbanks overgang til en saakaldet Nationalbank, og den almindelige mening blandt sagkyndige dernede turde anse dens karakter af privat og særlig af repræsentationen ganske uafhængig indretning som en væsentlig betingelse for dens heldbringende virksomhed og soliditet.

Med dette udtrykkelige forbehold unddrage vi os ikke den erkjendelse, at vor grundopfatning af seddelbankvirksomheden i sine konsekventser jo leder til at gjøre den udstedende bank til en statsinstitution. Det er i sig selv et vidnesbyrd om en svaghed i statsudviklingen, naar det offentlige ser sig nødt til at fremme almennyttige samfundsanliggender ved hjælp af privat monopol. I monopolets begreb ligger indbefattet en erkjendelse af associationsprincippets gyldighed paa vedkommende omraade. Men fra

sit standpunkt kan associationen ikke anerkjende det private monopol uden som en nødhjælp; det er statsmonopolet som udtryk for samfundets fællesarbeide, der er dens høieste maal. At dette i ren theoretisk henseende ogsaa gjælder med hensyn til seddeludstedelsen, følger med nødvendighed af dens ovenfor paaviste karakter af almindelig samfundsopgave. Enhver føler, at det felt, som denne virksomhed faar sig anvist, ikke kan jævnføres med andre gjenstande for spekulation. Det er ikke først og fremst den i bedriften nedlagte kapital og direktionens arbeide, der saaledes som i de private foretagender, frembringer det produktive resultat og berettiger til udbyttet; det er meget mere landets fælles sammenslutning om institutionen, den hele befolknings indbyrdes garanterende deltagelse, der skaber værkets nytte. Heri ligger atter umiddelbart begrundet den rigtige opfatning af bedriften som indtægtskilde. Netop fordi hver enkelt mand og hver enkelt forretning bærer sin andel i den omsætningsvirksomhed, der gjør seddelcirkulationen mulig, har ogsaa enhver, statøkonomisk seet, ret til at kræve sin andel af udbyttet, hvilket med andre ord vil sige, at indtægten bør være en statsindtægt. At man endnu ikke overalt er kommen til fuld erkjendelse heraf, hænger dels sammen med regjeringsmisbrugene i seddelbankernes første periode, dels og fornemmelig med de overgreb, hvori læren om frihandelen under de liberale statstheoriers beskyttelse har gjort sig skyldig ved sin fordring paa at opstilles som suverænt princip for den hele statsøkonomi.

Men der er en anden side ved spørgsmaalet om oppebørselen af en seddelbanks indtægter, der endnu klarere fremhæver disses offentlige karakter. Det er det fra samfundets standpunkt utilbørlige i, at en saadan institution overhovedet lægger an paa at realisere en saa stor profit som muligt. I denne henseende have vi allerede ovenfor gjentagende havt anledning til at paavise, hvor skadeligt en dertil sigtende holdning fra bankens side nødvendigvis maa paavirke dens evne til fuldt tilfredsstillende at løse sin opgave. Her finde vi nu den sande, indre forklaring af, at saa maa være. Fordi det er associationsprincippet, hvorpaa det hele seddelsystem bør bygges, kan heller ikke konkurrencens hovedmotiv ved denne forretning komme til anvendelse. Den strid mellem modsatte interesser, der ved et privat emissionsmonopol opstaar mellem det økonomiske samfund i sin helhed og bankens aktionærer, har det første i kraft af selve monopolets grundtanke ret til at se afgjort til sin fordel. Medens det udbytte, som bedriftens rationelle ledelse kaster af sig, theoretisk maa tilkjendes staten, saa er det en i ligesaa høi grad praktisk, som dogmatisk rigtig fordring,

at indtægten ikke søges forøget for dens egen skyld[1]). At danne den sikkre grundpille for omsætningslivet, er og bliver det almindelige samfundsformaal, som seddelbanken først og sidst har at stræbe hen til og at gjøre til eneste rettesnor for sin politik.

Det kan imidlertid ikke undgaaes, at direktionen for en aktiebank stedse tager et væsentligt hensyn til aktieudbyttet. Det er endog dens ligefremme pligt at gjøre alt sit for at forøge dette, og den befinder sig følgelig takket være stillingens tvetydighed ligeoverfor en collisio officiorum, der nødvendigvis maa gjøre dens beslutninger vaklende og nølende.

Men idet vi altsaa henvises til staten som den bedste leder af en seddelbank, fremstiller sig i og med det samme det bestemte krav, at de offentlige myndigheder ogsaa opbyde al sin organisatoriske evne for at gjøre institutionens anordning saa betryggende og fordelagtig som muligt. Centralværket for et helt lands omsætningsvæsen er et altfor betydeligt led i samfundsorganismen til, at ikke alle de midler anvendes, som statsstyrelsen overhovedet ved at benytte til at sikkre den præsumptivt bedste udførelse af de almennyttige gjøremaal. I saa henseende er det da særligt at mærke, at banken ikke stilles i nogetsomhelst umiddelbart afhængighedsforhold til den udøvende magt. Fristelsen til misbrug ligger altid denne, i kraft af dens eget væsen, saa nær, at en saadan forsigtighedsregel er uafviselig. Rigtigheden heraf behøver dog saa meget mindre nogen udførlig begrundelse, som den i de skandinaviske lande har fundet fuld praktisk anerkjendelse, idet de to nordiske seddelbanker, der staa i fortrolig forbindelse med vedkommende stat, nemlig Norges bank og Sverges Rigsbank, begge ere unddragne regjeringernes forvaltning og henlagte under repræsentationernes. Men hvad der til gjengjæld hos os trænger til saa meget kraftigere at fremholdes, er, at man netop gjennem denne ordning af frygt for den ene fare har styrtet sig lige i armene paa dens søster. Ere regjeringerne tilbøielige til at tage ensidige hensyn til de specielle statsinteresser, saa undgaa de folkevalgte forsamlinger ligesaa vanskeligt at anskue tingene fra den samfundsklasses særstandpunkt, hvortil deres majoritet hører. Det ligger i menneskenes natur at være mennesker; men det er en sund statsudviklings opgave saavidt muligt at sikkre samfundet

---

[1]) Jfr. hvad Schäffle siger om statsjernbaner: Staatsbahnbetrieb bleibt insoferne ein Gewerbe; eigenthümlich ist ihm nur die Verbindung des Gewerbebetriebes mit der Geltendmachung ausserspeculativer Gesichtspunkte.

mod denne egenskab. Og dette er intetsteds mere paatrængende end paa de felter, der som bankvæsenet tilhøre det økonomiske livs omraade; thi her gjøre klasseinteresserne sig altid stærkest og krassest gjældende. Det er derfor langt fra, at man har opnaaet noget ideal af en bankledelse ved at lægge den i repræsentationernes hænder. Man fandt, at kongemagten havde styret slet, og fratog den det hele gjøre; isteden har man erholdt et andet overopsyn, der endnu mindre lader sig kontrollere. Anerkjender man imidlertid først seddelbankens betydning som statsinstitution, saa er hermed ogsaa anvist den vei, man har at befølge. Som ethvert andet regelmæssigt embedsværk bør seddelbanken stilles under begge statsmagters myndighed. Dens virksomhed og organisation bør bestemmes ved lov, og dens funktionærer udnævnes af kongen; men engang tilsatte, skulle de ikke atter kunne afsættes uden ad den, i vort land saa lykkeligt faststillede vei, d. e. ifølge lovmaal og dom. Den fortrinlige vinding, som herved opnaaes, og som ogsaa praktisk vidner om, at vor anskuelse er den rigtige, turde erkjendes at være den uafhængige og sikkre stilling, bankstyrelsen saaledes vilde erhverve, i hvilken henseende den kunde sammenlignes med dommerstanden, der som bekjendt i alle lande bedst har formaaet at hævde sin frihed saavel opad som nedad. Herved vilde der atter først blive anledning til at finde de rette mænd til denne vigtige funktion. Og dette er just et kardinalpunkt i sagen. Det kan ikke noksom indprentes, at der skal en ganske særegen dygtighed til at lede en stor bank, især naar den er seddeludstedende. Næst efter at forfatte love, hvilket ifølge Stuart Mills autoritet er 'det sværeste af alle menneskelige gjøremaal, er der maaske intet saa vanskeligt og ansvarsfuldt hverv i det borgerlige samfund som en administrerende seddelbankdirektørs. Han holder sine landsmænds følsomste interesser i sin haand; hans feilgreb styrter tusinder i ulykke, og hans kyndighed kan redde ligesaa mange; han har i stilhed at tage forholdsregler mod forretningsverdenens mangel paa forudseenhed og at beholde fuld oversigt, naar alle andre tabe hovedet; ligesom en feltherre i slaget skal han med rolighed se ødelæggelserne rundt omkring sig og kun benytte sine begrændsede midler til at styrke stillingen, hvor den endnu kan holdes, og hvor nederlaget vilde være det mest skjæbnesvangre. Men til opfyldelsen af saadanne pligter kræves der uddannelse og studium, praktisk kjendskab til terrainet og theoretisk indsigt i midlernes virkeevne. Hvor kan man tro, at mænd, valgte periodevis og efter mere eller mindre fremtrædende partihensyn af en nationalforsamling, skulle kunne

være i besiddelse af saadanne egenskaber? Hvor kan man tro, at der overhovedet gives den slags folk, naar der ikke sørges for at skabe dem ved at oprette de poster, i hvilke de først kunne virke? Den store Napoleon erklærede for to menneskealdere siden, at Frankrig manglede mænd, der vidste, hvad en bank var for en ting: «c'est une race d'hommes á créer.» Anvendeligheden af disse ord paa, os i tid og sted mere nærliggende, forhold er iøinefaldende. Thi man tro ikke at komme ud over vanskeligheden ved at vælge lutter praktiske forretningsmænd ind i bankdirektionerne. Den tid er vistnok forbi, da man ansaa de private banker og deres indehavere som rivaler af landets centralbank; man har lært at indse, at de tværtimod ere dens bedste kunder og derfor selv dybt interesserede i dens velfærd. Men et kollegium af bankierer som ledende direktion vilde dog ikke være uden sine ulemper; thi denne klasse forretningsdrivende har sine særinteresser som enhver anden. Omvendt blot at sætte egentlige kjøbmænd ind i styrelsen gaar endnu mindre an; thi den lave diskonto er disse herrers levebrød ligesom hines den høie. Skal et paa tid valgt bankraad fremdeles vedblive at styre bankens anliggender, saa bør det sammensættes saaledes, at der haves garanti for, at samtlige næringsgrenes sag dersteds bliver talt. Men uden tvivl træffer man her det ene rigtige ved, som antydet, at sløife valgene og gjøre posterne til embeder. Om der bør ansættes et direktorium paa flere medlemmer eller en administrerende enedirektør, er et altfor teknisk spørgsmaal til her at kunne drøftes. Vi skulle blot erindre om, at Bagehot i sit oven citerede værk indtrængende opfordrer til ved Englands bank at ansætte en «permanent Deputy Governor» ved siden af den vexlende. Vi indse heller ikke andet, end at institutionens ledelse i enhver henseende vilde blive sikkrest og bedst udført, om den lagdes i hænderne paa mænd, der vare fuldt uddannede bankmænd uden at være fæstede til nogen anden bankforretning, med andre ord, om der sørgedes for at skabe særskilte kræfter til overtagelsen af dette offentlige hverv.

Idet vi saaledes have søgt saa sammenhængende, som et kun altfor kortvarigt specialstudium af sagen har gjort os det muligt, at begrunde vor anskuelse af en seddeludstedende bank som en statsindretning, der jævnsides med enhver anden saadan er kaldet til at skjøtte en særegen gren af samfundets fællesvirksomhed, ere vi komne til ende med emnet for denne afhandling. De mange bispørgsmaal, som vi ikke have fundet anledning til at berøre, gruppere sig omkring hovedopfatningen og kunne blot

afgjøres i overensstemmelse med denne. Dette gjælder saaledes den bekjendte uenighed, om hvor langt man bør gaa ned med hensyn til sedlernes paalydende sum; thi herom maa klarlig fattes bestemmelse ikke overensstemmende med bankens, men med landets velforstaaede fordel. Et forholdsvis underordnet spørgsmaal er det ligeledes, om sedlerne ved lov skulle gives egenskab af tvungent betalingsmiddel eller ikke. Erfaringen viser nemlig noksom, at cirkulationen foregaar ganske uhindret uden denne foranstalning, naar publikum blot har fuld tillid til udstederen, medens intet kan redde sedlernes depreciation, om denne tillid mangler. Den engelske banks sedler ere lovligt betalingsmiddel i selve England; de skotske og irske bankers sedler ere derimod ikke lovligt bstalingsmiddel i deres egne hjemstavne og dog løbe de ligesaa selvstændigt om i Nord og Vest som hine i Syd. Et lignende forhold opviser Sverge, idet den nævnte egenskab her alene tilligger Rigsbankens sedler, hvilket imidlertid ikke hindrer de private bankers emission fra at gjøre den samme tjeneste i omsætningerne.

I denne afhandlings første afsnit have vi gjort opmærksom paa den tilbøielighed, der kan ventes at gjøre sig gjældende hos tilhængerne af flerbankssystemet, til at gjøre de skandinaviske banksedler til et fælles cirkulationsmiddel jævnsides med den nye mynt. Hvorledes det hermed i tidens løb vil komme til at gaa, kan ikke lettelig forudsiges. Naar man imidlertid har hørt udtale ønsket om, at de forskjellige banker skulde forpligtes til at modtage hinandens sedler og derpaa, ligesom de skotske, foretage regelmæssige indbyrdes udvexlinger, saa henvise vi ogsaa med hensyn til dette punkt til vor hovedbetragtning af seddelbankvirksomheden. En foranstaltning som den antydede vilde være at tilstede konkurrenceprincippets anvendelse paa et felt, hvor dets berettigelse i to af rigerne ikke anerkjendes, og vilde saaledes komme i strid med selve grundvolden for deres seddelsystem. Fra vort standpunkt kan et saadant seddelfællesskab, svarende til myntfællesskabet, kun ansees anbefalelsesværdigt, naar det knyttedes til en eneste stor centralbank; men om de tre landes forretningsomraader nogensinde ville blive sammenarbeidede til et saa homogent hele, at en fællesinstitution af denne art vilde tiltrænges, turde det for øieblikket være ørkesløst at anstille undersøgelser over.



